

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení ekonomické výkonnosti podniku

Evaluation of Economic Effectiveness of a Company

Student: Bc. Veronika Třetinová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Pavlína Křibíková

Ostrava 2010

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Veronika Třetinová**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: **Hodnocení ekonomické výkonnosti podniku**
Evaluation of Economic Effectiveness of a Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska
 3. Analýza stávajícího stavu
 4. Návrh a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-68-0.
- KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Pavlína Křibíková**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 30.04.2010




prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně příloh vypracovala samostatně.

V Ostravě 30.4.2010

.....
Bc. Veronika Třetinová

1 Úvod.....	2
2 Teoretická východiska.....	3
2.1 Finanční analýza	3
2.1.1 Uživatelé finanční analýzy.....	3
2.1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	4
2.1.3 Metody finanční analýzy	5
2.1.4 Vybrané metody finanční analýzy.....	6
2.2 SWOT analýza	23
3 Analýza stávajícího stavu.....	25
3.1 Základní údaje o společnosti	25
3.2 Analýza absolutních ukazatelů	26
3.2.1 Analýza rozvahy	26
3.2.2 Analýza výkazu zisků a ztrát	33
3.3 Poměrová analýza	38
3.3.1 Ukazatele rentability	38
3.3.2 Ukazatele aktivity	40
3.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	42
3.3.4 Ukazatele likvidity	45
3.3.5 Ekonomická přidaná hodnota.....	47
3.4 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.....	50
3.5 Porovnání podniku s vývojem v odvětví.....	51
3.6 Bankrotní a bonitní modely	55
3.6.1 Bankrotní modely.....	55
3.6.2 Bonitní modely	57
3.7 Zhodnocení finanční analýzy	59
3.8 SWOT analýza	60
4 Návrh a doporučení.....	65
5 Závěr.....	68
Seznam použité literatury	69
 Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

V českém podnikatelském prostředí došlo v průběhu posledních desítek let k významnému posunu v otázkách hodnocení ekonomické výkonnosti od tradičních ukazatelů výkonnosti, k hodnocení výkonnosti podniku prostřednictvím tvorby hodnoty. Do popředí zájmů manažerů se dostává dlouhodobá orientace na výkonnost podniku a maximalizace tvorby přidané hodnoty pro vlastníky. Úspěšnost podniku je posuzována dle rozsahu naplnění cílů, které si stanovil. Výkonnost podniku je jedním z hlavních kritérií, které všechny zainteresované strany sledují. Přístupy k měření ekonomické výkonnosti jsou ovlivňovány zejména typem ekonomiky, globalizací a rozvojem technologií.

Nejpoužívanější metodou pro hodnocení finančního zdraví podniku je finanční analýza. Hlavním úkolem finanční analýzy je posoudit úroveň současné finanční situace podniku, zhodnotit vyhlídky na finanční situaci v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace. Optimální stav společnosti je takový, kdy si podnik dokáže zabezpečovat efektivní rozvoj z vnitřních zdrojů a také dokáže vytvářet předpoklady k získávání externích finančních zdrojů pro další rozvoj podniku. Nevýhodou analýzy pomocí rozdílových či poměrových ukazatelů je jejich omezená vypovídací schopnost.

K hodnocení výkonnosti podniku se v současnosti využívají moderní metody, které dokážou přesněji odhadovat finanční situaci podniku. Řadí se k nim ekonomická přidaná hodnota a bankrotní a bonitní modely. Ekonomická přidaná hodnota se stále více prosazuje v ekonomické praxi podniku, protože je založena na ekonomickém zisku a na rozpoznání firem, které jsou vhodné pro investory. Bankrotní a bonitní modely rovněž slouží k hodnocení finančního zdraví podniku a vzhledem k tomu, že jsou některé koncipovány na situaci v českém podnikatelském prostředí, zvyšují tím i svoji vypovídací schopnost.

Cílem diplomové práce je analyzovat a zhodnotit ekonomickou výkonnost společnosti Topdoors, s.r.o. pomocí vybraných metod a na základě zjištěných výsledků podat návrh a doporučení ke zlepšení situace.

2 Teoretická východiska

V současném neustále se měnícím podnikatelském prostředí se úspěšná firma při svém hospodaření neobejde bez rozboru finanční situace. Pod pojmem ekonomická výkonnost podniku si lze představit schopnost zhodnotit investice, které byly do podniku vloženy, a to nejen pro vlastníky, ale i pro všechny, kteří jsou s podnikem v kontaktu. Právě výkonnost je jedním z hlavních kritérií, které zainteresované strany sledují. Nejčastěji používanou metodou je finanční analýza, která se využívá při hodnocení úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na celé ekonomické prostředí. Základním cílem finančního řízení podniku je především dosahování finanční stability, kterou lze hodnotit dle schopnosti vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku, zhodnocovat vložený kapitál a zajišťovat platební schopnost podniku.¹

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je v současnosti hlavním nástrojem finančního řízení podniku, který připravuje podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Existuje celá řada způsobů definice pojmu finanční analýza. V zásadě lze říci, že finanční analýza představuje systematický rozbor získávaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech.² Samotné údaje z účetnictví jsou však poměrně izolovaná data, která se vztahují k jednomu časovému okamžiku. Proto je nutné dát je do souvislosti s finanční analýzou, která tak rozšíří jejich vypovídací schopnost, a tím je lze použít pro hodnocení finančního zdraví podniku.

Cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by v budoucnosti mohly vést k problémům a určit silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Jako nástroj ohodnocení finančního zdraví firmy je finanční analýza používána mnoha ekonomickými subjekty, které mají odlišné cíle, k nimž se chtějí pomocí finanční analýzy dopracovat.

Investoři vkládají do podniku kapitál za účelem jeho zhodnocení. Tyto subjekty zajímá především stabilita a likvidita podniku, ale také výše disponibilního zisku, ze které se

¹ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 10.

² Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 9.

vyplácejí dividendy. Neopominutelní jsou i potenciální investoři, kteří se teprve rozhodují o umístění svých volných peněžních prostředků.

Pro *management* je finanční analýza především zdrojem informací pro dlouhodobé a operativní řízení podniku. Finanční analýza jim umožňuje získat informace o silných a slabých stránkách podniku, což je důležité pro správné stanovení finančního plánu do budoucna.

Dodavatelé se hlavně zaměřují na solventnost a likviditu, protože je pro ně prvořadá schopnost podniku splnit své závazky. *Odběratelé* se zajímají o informace z hlediska dlouhodobého obchodního vztahu, aby v případě finančních potíží svého dodavatele neměli problém se zajištěním vlastní výroby.

Banky a ostatní věřitelé zajímají především informace o finančním stavu potenciálního dlužníka, na základě čehož se rozhodují o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách. Rovněž se zaměřují na solventnost a likviditu.

Stát a jeho orgány se zajímají o informace získané z finanční analýzy z mnoha důvodů, např. pro kontrolu podniků se státní účastí, ale mají význam i při zadávání státních zakázek, poskytování státních dotací apod.

Konkurence se zaměřuje na srovnání výsledků hospodaření jejich společnosti s konkurenčními firmami. Největší význam mají ukazatele rentability, likvidity a solventnosti.

2.1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Nejčastějšími zdroji dat pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, a to výkazy finanční a vnitropodnikové. Finanční výkazy poskytují informace zejména externím uživatelům o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Tyto informace jsou veřejně přístupné, protože je firma povinna jedenkrát ročně své výkazy zveřejnit v Obchodním rejstříku. Veškeré takto získané informace však mají obecný charakter. Ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a její vypovídací schopnosti je vhodné využít informace z vnitropodnikových účetních výkazů.

Výchozími podklady pro finanční analýzu je výroční zpráva společnosti, která obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a případně cash flow.

Rozvaha zachycuje stav dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (aktiva) a zdroje jejich krytí (pasiva) k určitému datu. Aktiva společnosti představují co podnik vlastní a co mu dluží další ekonomické subjekty. Pasiva ukazují, jakým způsobem budou aktiva společnosti financována. Z konstrukce rozvahy vyplývá základní bilanční pravidlo.

Výkaz zisků a ztrát je přehledem o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření. Zachycuje pohyb výnosů a nákladů, nikoliv příjmů a výdajů. Při finanční analýze se sleduje struktura výkazů a dynamika jednotlivých položek.³

Výkaz cash flow sleduje zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) a jejich užití (výdaje) za určité období. Tento výkaz dokáže posoudit skutečnou finanční situaci podniku a také rozlišit fakt, že zisk a peníze nejsou to samé.

2.1.3 Metody finanční analýzy

Základem finanční analýzy jsou metody elementární analýzy a metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách. Je potřeba si však uvědomit, že musíme dbát na přiměřenost volby metody analýzy. Volba metody musí být učiněna s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost.⁴

Metody elementární analýzy lze členit na:⁵

- *Analýza absolutních ukazatelů*
 - Horizontální analýza
 - Vertikální analýza
- *Analýza rozdílových ukazatelů*
- *Analýza cash flow*
- *Analýza poměrových ukazatelů*
 - Rentability

³ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 31.

⁴ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 40.

⁵ Sedláček, J. Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy. Praha: Computer Press, 2001, str. 8.

- Aktivita
- Zadluženosti a finanční struktury
- Likvidita
- Kapitálového trhu
- Provozní činnosti
- Cash flow
- Analýza soustavy ukazatelů
- Pyramidové rozklady
- Predikční modely

K finanční analýze se využívají i další moderní metody, ke kterým se řadí ekonomická přidaná hodnota (EVA). Tyto moderní metody vznikají kvůli nedostatkům klasických metod. Převážně jde o to, že společnosti mohou ovlivňovat výši vykázaného zisku i pomocí legálních účetních postupů, což může podstatně zkreslit údaje o výkonnosti podniku. Dále klasické ukazatele nezohledňují časovou hodnotu peněz a především riziko, které investoři nesou.⁶

2.1.4 Vybrané metody finanční analýzy

Nejpoužívanější metody finanční analýzy jsou elementární, které jsou často využívány z důvodu jejich výpočetní nenáročnosti. K základním rozborovým postupům patří analýza absolutních ukazatelů, poměrová analýza a analýza soustavy ukazatelů.

2.1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Výchozím bodem finanční analýzy je horizontální a vertikální analýza, které umožňují sledovat absolutní údaje z účetních výkazů v souvislostech. V případě analýzy rozvahy se využívá jak horizontální, tak i vertikální analýza. V případě výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow se zpravidla využívá pouze horizontální analýza. Vertikální analýza pak jen dokresluje a upřesňuje výsledky získané provedením interních analýz podniku.

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase. Cílem horizontální analýzy je porovnat absolutně i relativně změny hodnot jednotlivých položek účetních výkazů ve dvou po sobě následujících obdobích. Chceme-li vhodným způsobem kvantifikovat meziroční změny, můžeme využít různé indexy a difference, kdy zjistíme o kolik procent se

⁶ Mařík, M.; Maříková, P. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. Praha: EKOPRESS, 2005, str. 11.

jednotlivé položky bilance oproti minulému roku změnily, což je výhodné z hlediska mezipodnikového srovnání. Matematicky může být index vyjádřen:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \quad (1)$$

I je index,

B_i je hodnota bilanční položky i ,

t je čas.⁷

Matematický zápis diferenciacie je následující:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (2)$$

$D_{t/t-1}$ je změna oproti minulému období,

t je čas,

B_i je hodnota bilanční položky i .⁸

Oba uvedené vzorce poskytují stejnou informaci. Pokud je vyjádříme v procentech, tak první vzorec přiřadí vztažené veličině $B_i(t-1)$ hodnotu 100, zatímco druhý vzorec přímo řekne, o kolik procent se položka změnila.⁹

Vertikální analýza jednotlivé položky finančních výkazů vztahuje k nějaké smysluplné veličině. Jednotlivé položky účetních výkazů jsou v tomto případě vyjádřeny jako procentní podíl k jedné zvolené základně položené jako 100 %. Při sledování rozvahy je jako základna volena bilanční suma, při sledování výkazu zisků a ztrát většinou celkové výnosy. Pokud je hledaný vztah označen P_i pak výpočet lze provést podle tohoto vztahu:

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i} \quad (3)$$

P_i je hledaný vztah,

B_i je velikost položky bilance,

ΣB_i je suma hodnot položek v rámci určitého celku.¹⁰

⁷ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str.12.

⁸ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str.13.

⁹ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str.12.

¹⁰ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str.15.

2.1.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele se řadí k nejoblíbenějším ukazatelům finanční analýzy a jsou široce využívány manažery, investory i věřiteli. Důvodem je, že tato analýza využívá veřejně dostupné informace ze základních účetních výkazů. Poměrové ukazatele se konstruují jako vzájemný vztah mezi položkami účetních výkazů. Aby mohly mít tyto ukazatele smysluplnou interpretaci, musí existovat mezi položkami dávanými do poměru vzájemná souvislost.¹¹ Základními poměrovými ukazateli finanční analýzy jsou ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele finanční stability, zadluženosti a ukazatele likvidity.

Ukazatele rentability patří mezi nejsledovanější ukazatele hodnocení výkonnosti společnosti. Poměřují zisk s velikostí zdrojů, kterých bylo pro dosažení tohoto zisku potřeba. Položka vložený kapitál má zpravidla tři formy podle toho, jaký typ kapitálu je pro výpočet použit. Rozlišuje se rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu:

- **Rentabilita aktiv – ROA (Return on Assets)**

ROA měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a také vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Poměřuje tedy zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání, bez ohledu na to, jestli se jedná o zdroje vlastní nebo cizí, krátkodobé nebo dlouhodobé. Tato konstrukce rentability umožňuje srovnávat podniky s rozdílnou strukturou vlastního a cizího kapitálu. Čítec je tvořen čistým ziskem, ale ten je možno vyjádřit několika způsoby. Jelikož aktiva zahrnují vlastní i cizí kapitál, je vhodné do čítele zahrnout zisk před úhradou úroků a daněmi (EBIT), který odpovídá provoznímu výsledku hospodaření a využívá se ve finanční analýze tam, kde je nutno zajistit mezipodnikové srovnání. Pokud by byl do čítele dosazen čistý zisk (EAT), ukazatel bude silně ovlivněn strukturou financování podniku vzhledem k odpočtu úroků a nebude možné jej použít k mezipodnikovému srovnání s rozdílnou kapitálovou strukturou.¹²

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}, \text{ kde EBIT} = \text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky} + \text{splatná daň}^{13} \quad (4)$$

¹¹ Sedláček, J. Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy. Brno: Computer Press, 2001, str. 61.

¹² Kislingerová, E.; Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 32.

¹³ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 52.

- ***Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)***

ROE vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky do podniku. Nejzajímavější je pro vlastníky, protože měří výnosnost kapitálu, který do podniku vložili. Úroveň tohoto ukazatele je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a také na úrokové míře kapitálu cizího.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}^{14} \quad (5)$$

- ***Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)***

ROS vyjadřuje jaký zisk dokáže podnik vytvořit z jednotky tržeb. Je vhodný pro srovnávání v čase a pro mezipodnikové srovnávání. V tomto případě je nejvhodnější použít při výpočtu zisk před zdaněním a úroky (EBIT) z důvodu eliminace rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu porovnávaných firem. V položce tržby se nejčastěji zahrnuje provozní výsledek hospodaření, ale je možno zahrnout i veškeré tržby podniku. V tomto případě se využívá právě čistý zisk (EAT).¹⁵ Nízká úroveň tohoto ukazatele poukazuje na chybné řízení firmy, střední úroveň je znakem dobré práce managementu a dobrého jména firmy na trhu, vysoká úroveň ukazatele ukazuje na nadprůměrnou úroveň firmy.¹⁶

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}^{17} \quad (6)$$

- ***Rentabilita nákladů – ROC (Return on Costs)***

Tento ukazatel je považován za doplňkový k ukazateli rentability tržeb. Poměří celkové náklady s čistým ziskem podniku. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe dokáže společnost zhodnotit vložené náklady.

$$ROC = \frac{EAT}{celkové náklady}^{18} \quad (7)$$

¹⁴ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 53.

¹⁵ Kislingerová, E; Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 32.

¹⁶ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha: EKOPRESS, 2006, str. 78.

¹⁷ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 56.

¹⁸ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 56.

Ukazatele aktivity měří, jak úspěšně využívá management podniku aktiva a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. V případě, že podnik disponuje více aktivy než je účelné, vznikají zbytečné náklady a tedy i nižší zisk. Na druhou stranu pokud firma tvoří nedostatek aktiv, přichází o výnosy. Nepoužívanějšími ukazateli jsou obrátka celkových aktiv, doba obratu aktiv, doba obratu zásob, pohledávek a závazků.

- ***Obrátka celkových aktiv***

Návaznost na ukazatele rentability je nejvíc patrná právě na ukazateli obrátky celkových aktiv, který vyjadřuje počet obrátek aktiv za období. Nejčastěji se tento ukazatel využívá v případě mezipodnikového srovnávání. Vyšší hodnoty znamenají, že podnik efektivně využívá svůj majetek.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}^{19} \quad (8)$$

- ***Doba obratu aktiv***

Tento ukazatel vyjadřuje, za jakou dobu dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Výsledné hodnoty jsou uvedeny ve dnech. Pro podnik je efektivní co nejkratší doba obratu aktiv.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360^{20} \quad (9)$$

- ***Doba obratu zásob***

Ukazatel doby obratu zásob nám udává průměrnou dobu vázanosti zásob v podniku než jsou prodány nebo spotřebovány. Obecně platí, že čím kratší je doba obratu zásob, tím lepší je situace pro podnik, protože se snižují náklady se zásobami spojené. Musí se však pamatovat na optimální velikost zásob, protože příliš nízký stav zásob může podniku způsobit problémy při výrobě.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360^{21} \quad (10)$$

¹⁹ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 34.

²⁰ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 34.

²¹ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 34.

- ***Doba obratu pohledávek***

Jaká doba uplyne mezi vystavením faktury a jejím inkasem vyjadřuje doba obratu pohledávek. Doporučuje se běžná doba splatnosti faktur, protože je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti, znamená to problémy s obchodně úvěrovou politikou obchodních partnerů.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \cdot 360^{22} \quad (11)$$

- ***Doba obratu závazků***

Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou splaceny závazky společnosti. Podnik by se zde měl snažit prodloužit dobu splacení závazků, protože nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik může zadržet a využít k vlastnímu financování. Rovněž je vhodné porovnávat dobu obratu závazků s dobou obratu pohledávek, kde by mělo platit, že doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek, jinak by mohlo dojít k narušení finanční rovnováhy a podnik by se mohl dostat do platební neschopnosti.²³

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{tržby} \cdot 360^{24} \quad (12)$$

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Zadluženost podniku nemusí být negativní charakteristikou, protože při správném využití cizích zdrojů napomáhá ke zvyšování celkové rentability podniku (k růstu tržní hodnoty). Z pohledu akcionářů však zadluženost zvyšuje finanční riziko a to v případě, že je podnik příliš zatížen splácením dluhů a může se snadno dostat do nepříznivé finanční situace. Podstatou analýzy zadluženosti je nalezení optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem. K hlavním ukazatelům zadluženosti patří ukazatel finanční samostatnosti, stupeň krytí stálých aktiv, ukazatel finanční páky, celková zadluženost, zadluženost vlastního kapitálu, úrokové krytí a úrokové zatížení.

²² Kislingerová, E; Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 34.

²³ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 61.

²⁴ Kislingerová, E; Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 34.

- **Finanční samostatnost (Equity ratio)**

Ukazatel udává, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a tedy, jak je vysoká jeho finanční samostatnost. Příliš vysoká hodnota ukazatele může vést k neefektivnosti, protože cena vlastního kapitálu je vyšší než cena levnějšího cizího kapitálu. Avšak zvyšující se hodnota finanční samostatnosti je pro podnik efektivní, jelikož upevňuje jeho finanční stabilitu.

$$\text{Finanční samostatnost} = \frac{VK}{\text{celková aktiva}} \quad ^{25} \quad (13)$$

- **Stupeň krytí stálých aktiv**

Ukazatel krytí stálých aktiv poměřuje dlouhodobý kapitál se stálými aktivy. Do dlouhodobého kapitálu se řadí vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje, do stálých aktiv dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek. Ukazatel by měl dosahovat alespoň hodnoty 100 % z důvodu, aby byla veškerá stálá aktiva krytá dlouhodobým majetkem.

$$\text{Ukazatel krytí stálých aktiv} = \frac{VK + CK \text{ dld.}}{\text{stálá aktiva}} \quad ^{26} \quad (14)$$

- **Finanční páka (Financial Leverage)**

Finanční páka vyjadřuje v jakém rozsahu podnik využívá cizí zdroje ke zvyšování výnosnosti kapitálu. Vychází z předpokladu, že financování podniku cizími zdroji je levnější, než krytí potřeb společnosti zdroji vlastními. Pro podnik je efektivní, dosahuje-li hodnota ukazatele v čase stabilních nebo alespoň neklesajících výsledků.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{VK} \quad ^{27} \quad (15)$$

- **Celková zadluženost (Debt Ratio)**

Ukazatel věřitelského rizika je základní ukazatel vyjadřující celkovou zadluženost poměrem celkových závazků k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je

²⁵ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.58.

²⁶ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 35.

²⁷ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 35.

vyšší riziko věřitelů, že přijdou o svoji pohledávku. Optimální hodnota celkové zadluženosti by se měla pohybovat mezi 40 – 50 %.²⁸

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad 29 \quad (16)$$

- **Zadluženost vlastního kapitálu (Debt Equity Ratio)**

Ukazatel poměruje cizí kapitál s vlastním kapitálem. Čím je vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko, že podnik nebude schopen dostát svých závazků. U stabilních společností by se měla zadluženost vlastního kapitálu pohybovat v hodnotách od 80 do 120 %.³⁰

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK} \quad 31 \quad (17)$$

- **Úrokové krytí**

Podíl zisku před úroky a zdaněním v čitateli a nákladových úroků ve jmenovateli vyjadřuje kolikrát zisk převyšuje úroky, tedy jak je podnik schopen svým hospodářským výsledkem pokrýt úroky. Čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím je situace pro podnik příznivější. V případě, že hodnota nedosahuje 100 %, podnik není schopen pokrýt své současné nákladové úroky. Je-li ukazatel roven 100 %, pak podnik svou provozní činností pokrývá jenom tyto nákladové úroky. Ukazatel, který převyšuje 100 % představuje, kolikrát jsou úroky kryté provozním ziskem.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad 32 \quad (18)$$

- **Úrokové zatížení**

Ukazatel je převrácenou hodnotou úrokového krytí. Vypovídá o tom, jakou část provozního výsledku hospodaření odčerpávají nákladové úroky. Čím vyšší je jeho hodnota, tím je finanční situace podniku horší, protože v tom případě podnik vydělává převážně na úhradu svých nákladových úroků.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \quad 33 \quad (19)$$

²⁸ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha: EKOPRESS, 2006, str. 85.

²⁹ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.58.

³⁰ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha: EKOPRESS, 2006, str. 85.

³¹ Kislíngrová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 35.

³² Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.58.

S ukazateli zadluženosti úzce souvisí **ukazatele likvidity**. Likvidita představuje schopnost podniku dostát včas svých závazků. Nedostatek likvidity může vést k tomu, že podnik nebude schopen využít ziskových příležitostí a nebo nebude moci uhradit své závazky, což může vést k platební neschopnosti případně i k bankrotu. Strategie nízké likvidity je výhodná z pohledu vlastníků podniku, protože peněžní prostředky vázané v oběžných aktivech představují jejich neefektivní vázanost. Na druhou stranu pro management a věřitele příliš nízká likvidita naznačuje problémy s platební schopností. Zpravidla se používají 3 základní ukazatele:

- ***Celková likvidita (Current Ratio)***

Ukazatel vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uhradit závazky, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost. Vzhledem k zahrnutí zásob a dlouhodobých pohledávek, ve kterých jsou obsaženy spíše pohledávky méně likvidní, je tento ukazatel nejméně vypovídající. Důvodem může být jednak složení zásob, u kterých zpravidla trvá dlouho než se přemění na likvidní aktivum, a nezohlednění struktury krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti, tzn. že lze ovlivnit výši ukazatele odložením některých nákupů. Celková likvidita poměruje oběžná aktiva (OA) a krátkodobé závazky. Doporučené rozmezí výsledné hodnoty je 1,5 – 2,5.³⁴

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}} \quad ^{35} \quad (20)$$

- ***Pohotová likvidita (Quick Ratio)***

Ukazatel vylučuje z celkových oběžných aktiv zásoby, čímž částečně eliminuje nevýhody předcházejícího ukazatele. Pro pohotovou likviditu platí, že by měl být čítec se jmenovatelem v poměru 1:1 případně 1,5:1.³⁶ Pokud by podnik splnil tuto podmínku, měl by být schopen vyrovnat své závazky, aniž by musel prodat zásoby. Je vhodné věnovat pozornost nedobytným pohledávkám, aby hodnotu ukazatele nezkreslily.

³³ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 35.

³⁴ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.50.

³⁵ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 36.

³⁶ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.50.

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{OA - \text{z\'asoby}}{\text{kr\'atкодob\'e z\'avazky}} \quad ^{36} \quad (21)$$

- **Okamžitá likvidita (Cash Ratio)**

Jedná se o nejpřesnější ukazatel, protože do něho vstupují jenom ty nejlikvidnější položky. S krátkodobými závazky totiž poměřuje jen peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Doporučená hodnota pro okamžitou likviditu je v rozmezí 0,9 – 1,1. V podmínkách České republiky je dolní mez snížena na 0,6.³⁷

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\'e PP}}{\text{kr\'atкодob\'e z\'avazky}} \quad ^{38} \quad (22)$$

2.1.4.3 Analýza soustavy ukazatelů

Při vyhodnocování finančního zdraví firmy poměrovými ukazateli, se vyžaduje velké množství těchto ukazatelů, jejichž interpretace může být rozporuplná. Výsledkem úsilí o nalezení syntetického ukazatele, který by soustřeďoval silné a slabé stránky společnosti, jsou souhrnné indexy hodnocení. Základními technikami vytváření soustav ukazatelů jsou pyramidové soustavy a účelově vybrané skupiny ukazatelů, ke kterým se řadí bankrotní a bonitní modely.

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají ukazatele na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů pomocí vazeb mezi nimi. Cílem těchto soustav je popsat vzájemnou závislost mezi jednotlivými ukazateli a analyzovat vnitřní vazby v pyramidě. Podstatou je, že při změně jakéhokoli dílčího ukazatele dojde automaticky ke změně v celé pyramidě.

Typickým pyramidovým ukazatelem je Du Pont rozklad, který se zaměřuje na rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) a vymezení jednotlivých položek, které jej ovlivňují. Lze ho vyjádřit:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad ^{39} \quad (23)$$

³⁶ Kislingerová, E.; Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 36.

³⁷ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 49.

³⁸ Kislingerová, E.; Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 36.

Ze vztahu je patrné, že růstem cizího kapitálu společnosti poroste i poměr celkových aktiv a vlastního kapitálu. Tím vzniká zřejmý vztah mezi zadlužeností a rentabilitou vlastního kapitálu.

Cílem **účelově vybraných skupin ukazatelů** je diagnostikovat finanční situaci podniku a předpovědět jeho další vývoj. Tyto ukazatele se dělí na bankrotní a bonitní modely. Bankrotní modely odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Bonitní modely bodovým hodnocením stanovují bonitu hodnocené společnosti a zařazují firmu z finančního hlediska v mezipodnikovém srovnání. Hlavní kritikou je jejich omezená vypovídací schopnost v důsledku rozdílnosti podniků, na základě kterých byly metody vyvinuty, v porovnání s podniky dnešními.⁴⁰ Do skupiny **bankrotních modelů** patří:

- **Altmanovo Z-skóre**

Altmanův model vychází z propočtu indexů celkového hodnocení. Jeho výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, ke kterým je přiřazena různá váha, přičemž rentabilita celkového kapitálu má váhu největší. V případě společnosti, která není veřejně obchodovatelná na burze má model tvar:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5, \quad (24)$$

X_1 ... podíl vlastního kapitálu k celkovým aktivům,

X_2 ... rentabilita čistých aktiv,

X_3 ... EBIT/celková aktiva,

X_4 ... tržní hodnota ZJ/celkové závazky,

X_5 ... tržby/aktiva celkem.⁴¹

Pokud je výsledek indexu menší než 1,2, společnost má značné problémy a hrozí jí bankrot. Hodnoty v rozmezí od 1,2 do 2,9 poukazují na podnik, který se nachází v oblasti

³⁹ Kislingerová, E;Hnilica, J. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005, str. 56.

⁴⁰ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.71.

⁴¹ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.73.

šedé zóny, což znamená, že podnik není ani úspěšný ani problémový. Index nad 2,9 vykazuje firma, který se nachází v pásnu prosperity a riziko bankrotu je minimální.⁴²

- **Index důvěryhodnosti „IN“**

Index odráží zvláštnosti českých účetních výkazů a ekonomické situace v České republice. Autory jsou Inka a Ivan Neumaierovi, kteří index sestavili na základě 100 českých podniků. Model „IN“ je vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Tento model je neustále vyvíjen. Postupem času byly vytvořeny 4 varianty indexu důvěryhodnosti IN95, IN99, IN01 a posledním indexem je IN05, který je aktualizací indexu IN01 podle testů na průmyslových datech z roku 2004.

$$IN05 = \frac{0,13 \times CA}{CZ} + \frac{0,04 \times EBIT}{\text{nákladové úroky}} + \frac{3,97 \times EBIT}{CA} + \frac{0,21 \times \text{celkové výnosy}}{CA} + \frac{0,09 \times OA}{(KZ + BÚ)},^{43} \quad (25)$$

CA ... celková aktiva,

CZ ... cizí zdroje,

EBIT . zisk před zdaněním,

KZ ... krátkodobé závazky,

OA ... oběžná aktiva,

BÚ ... krátkodobé bankovní úvěry.

Hodnoty indexu menší než 0,9 identifikují podnik netvořící hodnotu a větší než 1,6 podnik prosperující. Hodnoty indexu mezi 0,9 a 1,6 se označují za neprůkazné výsledky, tzv. šedou zónu.⁴⁴

- **Tafflerův model**

Tafflerův model je dalším modelem, který sleduje riziko bankrotu společnosti. Existuje ve dvou modifikacích, podle kterých se interpretují výsledky a celkové hodnocení. Modifikovaná verze se používá v případě, když nejsou k dispozici podrobnější údaje. Základní verze má tvar:

⁴² Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.73.

⁴³ Sedláček, J. Finanční analýza podniku. Praha: Computer Press, 2007, str. 112.

⁴⁴ Sedláček, J. Finanční analýza podniku. Praha: Computer Press, 2007, str. 112.

$$ZT(z) = 0,53 \times \frac{EBIT}{KD} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KD}{CA} + 0,16 \times \frac{(FM - KD)}{PN},^{45} \quad (26)$$

EBIT ... zisk před zdaněním,

KD ... krátkodobé dluhy,

OA ... oběžná aktiva,

CZ ... cizí zdroje,

CA ... celková aktiva,

FM ... finanční majetek,

PN ... provozní náklady.

Pokud je výsledek nižší než nula, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu, je-li výsledek vyšší než nula, jedná se o podnik s malou pravděpodobností bankrotu.⁴⁶

K bonitním modelům patří:

- ***Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy***

Tuto soustavu ukazatelů je možné využít v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost. Byla koncipována v podmínkách České republiky, takže zkrácení je minimální. Bilanční analýza je rozpracována do 3 úrovní. Bilanční analýza I. tvoří soustavu čtyř základních ukazatelů stability, likvidity, aktivity a rentability, a je vhodná pouze pro orientační posouzení situace podniku. U Bilanční analýzy II. se čtyři základní ukazatelé rozděluje do 3-5 ukazatelů, jejichž zvyšující hodnota znamená zlepšující se stav podniku. Je vhodná pro využití v situaci, kdy je nutné získat informace rychle, ale seriózně. Bilanční analýza III. v sobě zahrnuje navíc cash flow, čímž se dají částečně sledovat pohyb finančních prostředků.

Celkový ukazatel je vážený průměr dosažených hodnot u celkových ukazatelů jednotlivých skupin:

$$C = \frac{(2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R)}{12}^{47} \quad (27)$$

⁴⁵ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.75.

⁴⁶ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.75.

⁴⁷ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.76.

Pokud dosahuje výsledná hodnota nad 1, je systém dobrý, hodnoty v rozmezí 0,5 a 1 jsou považovány za únosné a pokud podnik vykazuje hodnoty pod 0,5, nachází se ve špatné situaci.⁴⁸

- **Kralickův Quicktest**

Ukazatel se skládá ze 4 rovnic, pomocí kterých se hodnotí bonita podniku. V prvních dvou se hodnotí finanční stabilita podniku a v druhých dvou výnosová situace. Hodnocení podniku probíhá ve 3 krocích. Za prvé se k výsledným hodnotám přiřadí body, podle daných rozmezí. Poté se hodnotí finanční situace, která je průměrem bodů rovnic hodnotících finanční stabilitu firmy. Následně se zjistí průměr bodů rovnic, které se vztahují k výnosové situaci podniku. Celková situace je součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený dvěma.

Podnik, jehož body se pohybují nad 3, je bonitní. Finančních problémy společnosti signalizují hodnoty nižší než jedna. Rozmezí od 1 do 3 prezentuje šedou zónu.⁴⁹

- **Indikátor bonity**

Jedním z dalších modelů hodnocení bonity podniku je Indikátor bonity, který vychází z 6 ukazatelů. Index bonity se vypočítá ze vztahu:

$$B_i = 1,5 \cdot x_{i1} + 0,08 \cdot x_{i2} + 10 \cdot x_{i3} + 5 \cdot x_{i4} + 0,3 \cdot x_{i5} + 0,1 \cdot x_{i6}, \quad (28)$$

x_1 = cash flow/ cizí zdroje,

x_2 = celková aktiva/ cizí zdroje,

x_3 = zisk před zdaněním/ celková aktiva,

x_4 = zisk před zdaněním/ celkové výkony,

x_5 =zásoby/celkové výkony,

x_6 =celkové výkony/celková aktiva.⁵⁰

⁴⁸ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str.76.

⁴⁹ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 80.

⁵⁰ Sedláček, J. Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy. Praha: Computer Press, 2001, str. 128.

Pozitivní finanční situace dosahuje podnik, pokud je hodnota indikátoru větší jak 3. V rozmezí od 2 do 3 se podnik nachází v dobré situaci. . Rozmezí 0 až 1 signalizuje určité problémy a hodnoty 0 až -1 už značí špatnou situaci. Pokud se podnik nachází ještě v zápornějších hodnotách, je jeho situace velmi špatná.⁵¹

2.1.4.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Model ekonomické přidané hodnoty (Economic Value Added) se řadí k moderním metodám hodnocení ekonomické výkonnosti podniku. Zakladatelem byla poradenská firma Stern, Stewart & Co. Podstatou EVA je pochopení rozdílu mezi tím, že firma chce dosáhnout maximalizace zisku, ale nemyslí se zisk účetní, ale ekonomický. Ekonomický zisk je rozdílem výnosů a ekonomických nákladů, které zahrnují i náklady ušlých příležitostí^{*}. Firma vytváří ekonomickou hodnotu, je-li čistý provozní výsledek hospodaření vyšší než náklady použitého kapitálu:

$$EVA = NOPAT - (C \times WACC) \quad (29)$$

NOPAT ... zisk z operativní činnosti podniku po zdanění,

C celkový investovaný kapitál,

WACC ... vážené průměrné náklady kapitálu.⁵³

Pokud je ukazatel EVA větší než 0, společnost vytváří hodnotu. V případě, že je ukazatel menší než 0, podnik hodnotu ztrácí.

Konstrukce ukazatele vychází ze dvou základních způsobů výpočtů tzv. stavebnicovým modelem, který využívá i Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR:

- **Ekonomická přidaná hodnota z rentability vlastního kapitálu (ROE)**

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK, \quad (30)$$

⁵¹ Sedláček, J. Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy. Praha: Computer Press, 2001, str. 128.

^{*} Náklady ušlých příležitostí (oportunitní náklady) představují peněžní částky, které byly ztraceny tím, že zdroje nebyly vynaloženy na nejlepší alternativní použití.

⁵³ Mařík, M.; Maříková, P. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. Praha: EKOPRESS, 2005, str. 11.

ROE ... rentabilita vlastního kapitálu,

r_e Alternativní náklady,

VK ... vlastní kapitál.⁵⁴

Alternativní náklady lze stanovit:

$$r_e = \frac{WACC \times \frac{UZ}{A} - (1-d) \times \frac{U}{BU+O} \times \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}, \quad (31)$$

WACC...průměrný vážený náklad na kapitál

UZ.....úplatné zdroje (VK+BU+O),

A.....celková aktiva,

VK.....vlastní kapitál,

U.....nákladové úroky,

BU.....bankovní úvěry,

O.....dluhopisy

ddaňová sazba.⁵⁵

Průměrný vážený náklad na kapitál se vypočítá:

$$WACC = r_F + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB}, \quad (32)$$

r_F bezriziková sazba,

r_{LA} funkce ukazatelů charakterizujících velikost podniku,

r_{POD} funkce ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly,

$r_{FINSTAB}$... funkce ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasivy.⁵⁶

⁵⁴ Neumaierová, I.; Neumaier, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: GRADA, 2002, str. 58.

⁵⁵ Pramen: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [on-line] cit[2009-03-22]Dostupné na WWW: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>, str. 39.

⁵⁶ Pramen: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [on-line] cit[2009-03-22]Dostupné na WWW: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>, str. 40.

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) navazuje na velikost úplatných zdrojů podniku, tj. součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů.

$$UZ \geq 100 \text{ mil. Kč} \rightarrow r_{LA} = 5 \%$$

$$UZ \geq 3 \text{ mld. Kč} \rightarrow r_{LA} = 0 \%$$

$$100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč} \rightarrow r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2} \quad ^{57}$$

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{POD}) je navázána na ukazatel EBIT/Aktiva, protože podnikatelské riziko je svázáno s ukazateli, které charakterizují tvorbu produkční síly.

$$\frac{EBIT}{A} > X1 \rightarrow r_{POD} = 0 \%$$

$$\frac{EBIT}{A} < X1 \rightarrow r_{POD} = 10 \%$$

$$0 < \frac{EBIT}{A} < X1 \rightarrow r_{POD} = X1 = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} \times 0,1$$

$$X1 = \frac{UZ}{A} \times UM \quad ^{58}$$

Riziková přírážka za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$) charakterizuje vztah životnosti aktiv a pasiv a navazuje na likviditu $L3 = \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky}$.

$$L3 \leq 1 \rightarrow r_{FINSTAB} = 10 \%$$

$$L3 \geq 2 \rightarrow r_{FINSTAB} = 0 \%$$

$$1 < L3 < 2 \rightarrow r_{FINSTAB} = \frac{(2 - L3)^2}{2^2} \times 0,1 \quad ^{59}$$

- ***Ekonomická přidaná hodnota na základě ROA***

$$EVA = (ROA - WACC) \times \text{aktiva} \quad ^{56} \quad (33)$$

⁵⁷ Pramen: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [on-line] cit[2009-03-22]Dostupné na WWW: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>, str. 39..

⁵⁸ Pramen: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [on-line] cit[2009-03-22]Dostupné na WWW: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>, str. 39.

⁵⁹ Pramen: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [on-line] cit[2009-03-22]Dostupné na WWW: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>, str. 39.

Tato konstrukce výpočtu má vypovídací schopnost důležitou spíše pro investory a věřitele, protože vychází z celého majetku společnosti. Při výpočtu průměrného váženého nákladu na kapitál se opět vychází ze stavebnicového modelu viz výše.

V souvislosti s ekonomickou přidanou hodnotou (EVA) existuje srovnávací kritérium pro rentabilitu vlastního kapitálu a tím je komparace s náklady vlastního kapitálu (r_e) a bezrizikové úrokové sazby (r_f) dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. Na základě srovnání ROE s těmito veličinami můžeme firmy rozdělit do 4 základních kategorií:⁶⁰

- I. firmy vytvářející ekonomickou přidanou hodnotu a hodnoty jejich rentability vlastního kapitálu jsou vyšší než hodnoty nákladů vlastního kapitálu,
- II. firmy, jejichž ROE není vyšší než náklady vlastního kapitálu, ale je vyšší než výnosnost bezrizikových aktiv,
- III. firmy, které mají ROE nižší než bezrizikovou úrokovou sazbu, ale stále ještě vykazují kladné ROE,
- IV. ROE je u těchto firem záporná, mají zápornou hodnotu vlastního kapitálu.

2.2 SWOT analýza

SWOT analýza je vhodnou metodou ke shrnutí a zhodnocení různých závěrů dílčích výsledků finanční analýzy. Podává přehled o vztazích mezi vnitřní silou a slabostí podniku k příležitostem a ohrožením, které vycházejí z vnějšího prostředí. Název je odvozen od anglických výrazů jednotlivých částí analýzy: silné stránky (Strengths), slabé stránky (Weaknesses), příležitosti (Opportunities) a ohrožení (Threats).

Analýza příležitostí a ohrožení umožňuje rozlišit atraktivní příležitosti, které mohou podniku přinést výhody. Současně nabádá k zamyšlení nad problémy, se kterými bude společnost zápasit. Příležitosti by měly být posuzovány z hlediska jejich atraktivnosti a pravděpodobnosti úspěchu. Naopak rizika z hlediska vážnosti a pravděpodobnosti nastání rizikové události.

⁶⁰ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 54.

Při hodnocení silných a slabých stránek je potřebné každý faktor odstupňovat podle důležitosti a podle intenzity jeho vlivu. Nevýhodou SWOT analýzy je, že v některých případech může být obtížné vyhodnotit, zda je určitá charakteristika silnou či slabou stránkou a nebo příležitostí či ohrožením.

Konstrukce je založena na shrnutí poznatků do hodnotící matice: matice závažnosti a výkonnosti, matice příležitostí a matice ohrožení. Hodnotícími faktory *matice závažnosti a výkonnosti* jsou silné a slabé stránky podniku. Výkonnost se hodnotí dle stupnice 1 – 5 bodů, přičemž 1 je nejmenší výkonnost a 5 nejvyšší. Závažnost se vyjadřuje procentuálně, kdy 0 % až 33 % představuje nízkou závažnost, 34 % – 67 % střední a 68 % – 100 % vysokou. Z umístění jednotlivých hodnotících faktorů do kvadrantů vychází doporučení. V 1. kvadrantu by se měla soustředit snaha, ve 2. a 3. kvadrantu snaha udržet. Ve 4. kvadrantu se nacházejí silné a slabé stránky s nízkou prioritou. Na základě této analýzy je zřejmé, že silné stránky se nemusí vždy změnit ve výhodu. Důvodem může být například nízká důležitost. Obdobně i soustředění na překonání slabých stránek nemusí přinést očekávaný efekt, jestliže náklady na jejich změnu převýší celkový užitek.

Matice příležitostí vychází z hodnocení příležitostí, u kterých je bodové ohodnocení v rozmezí 1 až 5 bodů, kdy 1 bod znamená minimální příležitost a 5 bodů maximální. Rovněž se hodnotí úspěšnost, přičemž je procentuálně vyjádřena 0 % až 33 % nízká úspěšnost, 34 % až 67 % střední a 68 % až 100 % vysoká. V prvním kvadrantu jsou umístěné příležitosti, které nabízejí největší užitek. Ve 2. a 3. kvadrantu se nachází příležitosti, které jsou zajímavé jen v případě možnosti zvýšení jejich atraktivity, nebo pravděpodobnosti úspěchu. Příležitosti ve 4. kvadrantu jsou malé, nebo zcela nevyužitelné.

U *matice ohrožení* se závažnost hodnotí opět v rozmezí 1 až 5 bodů, kdy 1 bod představuje nízkou závažnost a 5 bodů vysokou. Procentuální pravděpodobnost výskytu hodnotí úspěšnost od 0 % do 33% jako málo pravděpodobnou, v rozmezí 34 % až 67 % existuje střední pravděpodobnost výskytu a 68 % až 100% velká pravděpodobnost výskytu. Nejvážnější riziko se nachází v 1. kvadrantu. Ve 2. a 3. kvadrantu je důležité riziko

podrobněji zkoumat, zda nepředstavuje riziko vážnější. Rizika umístěné ve 4. kvadrantu lze ignorovat, protože pravděpodobnost výskytu a jejich závažnost jsou velmi malé.⁶¹

3 Analýza stávajícího stavu

3.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní firma: TOPDOORS, s.r.o.

Sídlo společnosti: Vésky 11, 686 01 Uherské Hradiště

IČO: 25541935

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Základní kapitál: 100 000 Kč

Předmět podnikání: Výroba stavebně truhlářská a tesařská⁶²

Společnost Topdoors, s.r.o. byla založena v roce 1998. Každý ze spoluzakladatelů působil v oboru interiérových zárubní a dveří dlouhou dobu před vznikem společnosti. Od počátku své existence firma investuje velkou část získaných prostředků do technologického vybavení. Díky tomu dnes disponuje nejmodernější technologií, určenou k sériové výrobě obložkových zárubní s možností nevyhýbat se atypickým řešením.

Výroba dveří je zajištěna ve spolupráci s významným evropským producentem dveří, slovinskou společností LIP BLED d.o.o. a vybranými českými výrobci. V současnosti společnost zaměstnává 41 zaměstnanců.

Sídlo společnosti a výroba jsou umístěny ve Věskách nedaleko Uherského Hradiště. Obchod je realizován prostřednictvím firemní prodejny v Uherském Hradišti, společnosti TOPDOORS Ostrava a kvalifikovaných obchodních partnerů v rámci celé České republiky a Slovenska. Výrobně obchodní historii společnosti dokumentuje celá řada realizací v ČR a na Slovensku.⁶³

⁶¹ Kotler. P. Marketing management. Praha: Grada Publishing, 2001, str. 623.

⁶² Dle klasifikace OKEČ se společnost řadí do zpracovatelského průmyslu, oddíl zpracování dřeva, výroba dřevařských výrobků kromě nábytku, kód 20.30.

Pramen: Český statistický úřad [on-line] cit [2010 – 03 – 29] Dostupné na WWW:
[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/d_zpracovatelsky_prumysl/\\$File/okec03%20d.pdf](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/d_zpracovatelsky_prumysl/$File/okec03%20d.pdf)

⁶³ Pramen: Internetové stránky společnosti [on-line] cit [2010 – 03 – 29] Dostupné na WWW:
<http://www.topdoors.cz/>

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje analýzu horizontální a vertikální. K provedení těchto analýz je nutné vycházet z dostatečných podkladů v účetních výkazech společnosti. Vzhledem k tomu, že společnost má právní formu s.r.o., je k dispozici rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Výkaz peněžních toků společnost není povinna sestavovat. Cílem analýzy absolutních ukazatelů je získat přehled o majetkové situaci podniku, o zdrojích financování, o finanční situaci podniku a o jejich vývoji ve sledovaném období.

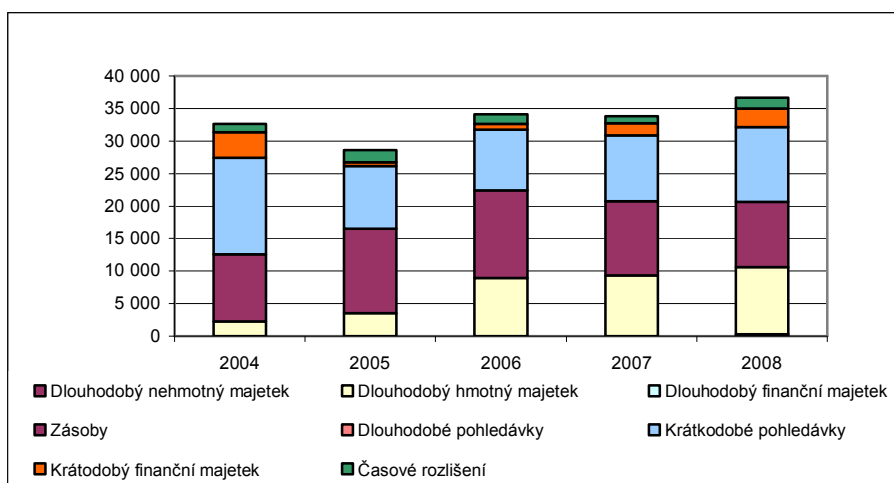
3.2.1 Analýza rozvahy

Tato část kapitoly je zaměřena na horizontální a vertikální analýzu rozvahy společnosti. Vychází z rozvahy společnosti za sledované období 2004 – 2008. V horizontální analýze se sleduje vývoj aktiv a pasiv ve vztahu k minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu výkazu vztahenou k celkové bilanční sumě. Veškeré výpočty a tabulky jsou provedené na základě vzorců č. 1 – 3 v Microsoft Excel a uvedené v příloze č.2.

3.2.1.1 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza sleduje vývoj aktiv, který je znázorněný v obr. 3.1, a blíže vývoj dlouhodobého majetku a oběžných aktiv (obr. 3.2 a 3.3).

Obr. 3.1: Vývoj aktiv (v tis. Kč)



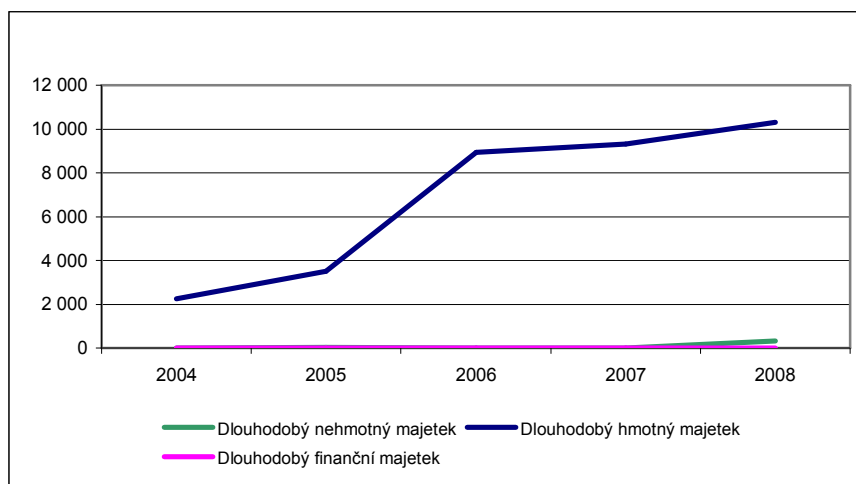
Zdroj: vlastní zpracování

Aktiva mají rostoucí tendenci kromě roku 2005, kdy došlo k poklesu o 12%, což bylo způsobené poklesem krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V roce

2007 došlo také k mírnému poklesu aktiv o necelé 1 %, způsobeného změnami stavu dlouhodobého nehmotného majetku.

Největší zastoupení aktiv je v krátkodobých pohledávkách a v zásobách. Maximální stav krátkodobých pohledávek nastal v roce 2004 kdy činil 14 871 tis. Kč a od té doby se pohyboval okolo 10 mil. Kč. Zásoby do roku 2006 rostly a poté zaznamenaly mírný pokles. Třetí největší položku aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek, který zaznamenal největší nárůst v roce 2006 o 156 % a dále pokračoval v rostoucí tendenci v průměru o 8 % meziročně.

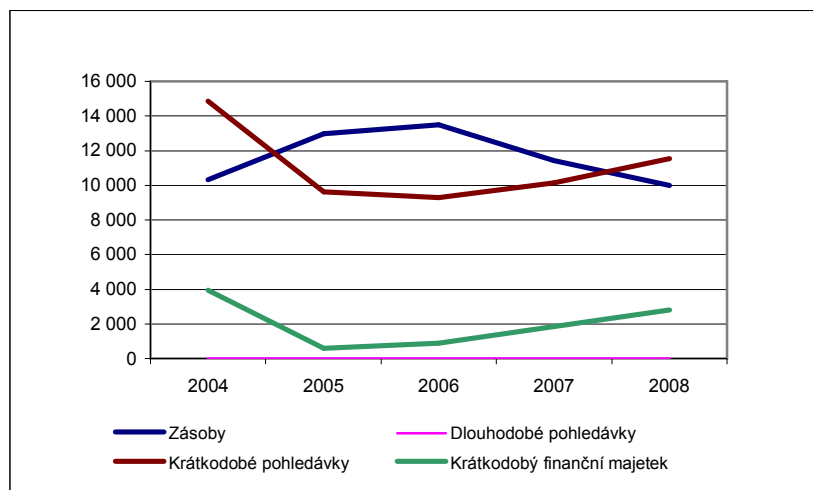
Obr. 3.2: Vývoj dlouhodobého majetku (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Na rostoucí vývoj aktiv má částečný vliv vývoj dlouhodobého hmotného majetku, způsobený pořízením stavby v roce 2006. Téměř bezvýznamnými položkami dlouhodobého majetku jsou dlouhodobý nehmotný a finanční majetek. U dlouhodobého nehmotného majetku došlo v roce 2005 k nákupu softwaru v hodnotě 29 tis. Kč a v roce 2006 k poklesu na 7 tis. Kč. V ostatních obdobích byl stav dlouhodobého nehmotného majetku 0 Kč. Dlouhodobý finanční majetek ve sledovaném období nebyl tvořen.

Obr. 3.3: Vývoj oběžných aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

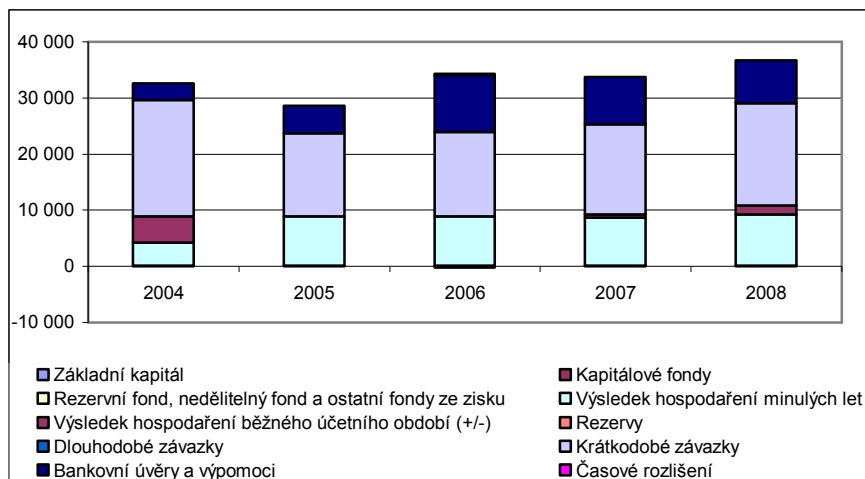
Oběžná aktiva ovlivňují celková aktiva převážně poklesem krátkodobého finančního majetku a hlavně poklesem krátkodobých pohledávek, které tvoří převážnou část aktiv. V roce 2006, kdy klesly na své minimum, se ztotožňují s celkovým poklesem aktiv v roce 2005. Zásoby měly rostoucí tendenci do roku 2006, kdy zaznamenaly své maximum 13 489 tis. Kč, poté došlo k poklesu. Dlouhodobé pohledávky jsou na nulovém stavu ve všech sledovaných obdobích.

Horizontální analýza aktiv ukázala, že vzrostl dlouhodobý majetek, což je pozitivní vývoj návratnosti investic, a klesly zásoby, čímž firma neváže finanční prostředky neefektivním způsobem. Prudký pokles krátkodobých pohledávek na začátku sledovaného období může být vysvětlen buď jako odliv zákazníků a nebo jako zlepšení jejich platební morálky.

3.2.1.2 Horizontální analýza pasiv

Ve sledovaném podniku byla rovněž provedená horizontální analýza pasiv za období 2004 – 2008. Tato analýza sledovala vývoj pasiv, vlastního kapitálu a cizích zdrojů (obr. 3.4, 3.5 a 3.6).

Obr. 3.4: Vývoj pasiv (v tis. Kč)

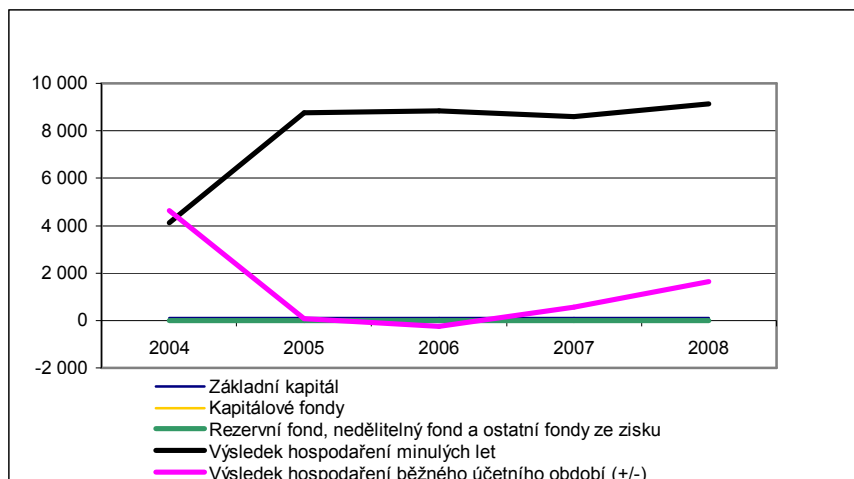


Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj pasiv má mírně kolísavý charakter. V roce 2005 došlo k poklesu oproti roku 2004 o 12 %. K dalšímu nepatrnému poklesu o 1% došlo v roce 2007. Ve zbylých sledovaných obdobích docházelo k mírnému nárůstu, nejvyšší nárůst byl v roce 2006 o 19 %. Celkově lze zhodnotit vývoj pasiv s mírně rostoucí tendencí.

Největší zastoupení v pasivech mají krátkodobé závazky, které tvoří kolem 50 %. Největšího stavu dosáhly v roce 2004 a to 20 761 tis. Kč. Následující rok poklesly o 29 % a poté rostly v průměru o 7 % meziročně a na konci sledovaného období dosáhly hodnoty 18 233 tis. Kč. Dalšími významnými položkami jsou výsledky hospodaření minulých let a bankovní úvěry a výpomoci, které měly rostoucí tendenci. Největší nárůst zaznamenaly výsledky hospodaření minulých let hned v roce 2005 o 113 %. Bankovní úvěry a výpomoci v roce 2006 vzrostly o 109 % na 10 235 tis. Kč.

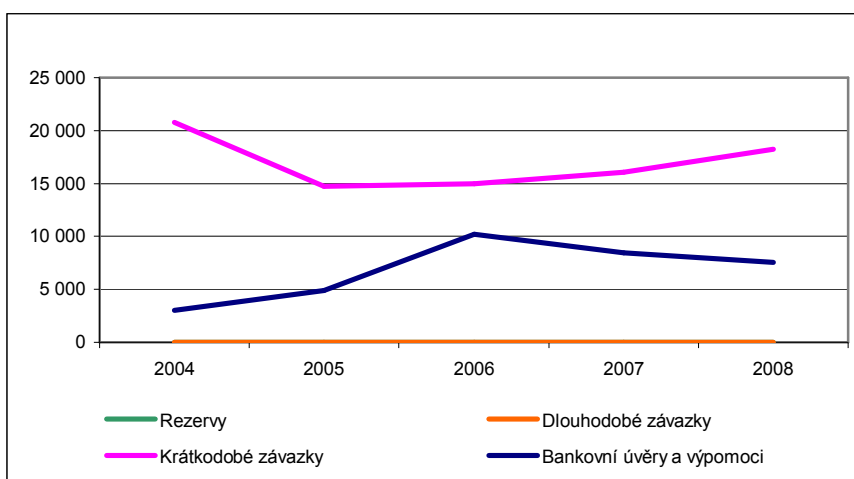
Obr. 3.5: Vývoj vlastního kapitálu (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Vlastní kapitál ovlivňuje vývoj celkových pasiv převážně výsledkem hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období je velice nevyrovnaný. V roce 2004 dosáhl svého maxima 4 634 tis. Kč. Hned následující období klesl na 85 tis. Kč a v roce 2006 dokonce dosáhl ztráty – 249 tis. Kč. Následující roky došlo k nárůstu a to 555 tis. Kč v roce 2007 a 1 642 tis. Kč v roce 2008. Ke změnám v základním kapitálu ve sledovaných obdobích nedošlo, jeho stav byl 100 tis. Kč. Kapitálové a rezervní fondy nebyly tvořeny.

Obr. 3.6: Vývoj cizích zdrojů (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

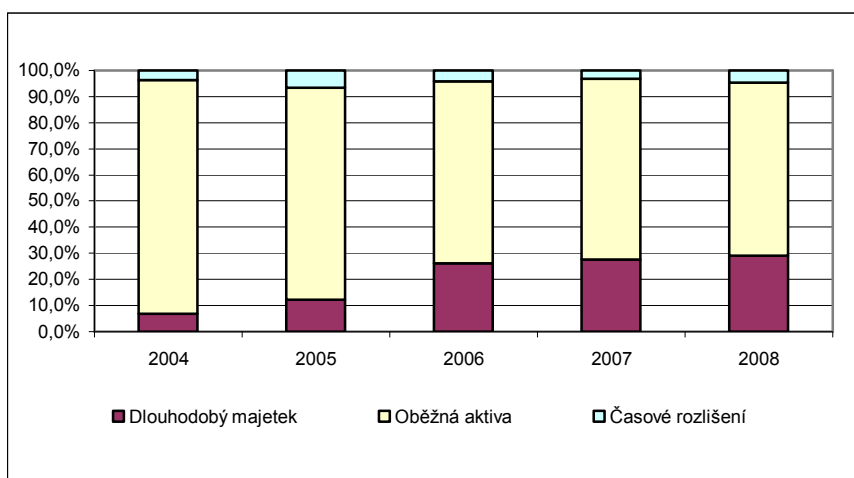
Cizí zdroje ovlivňují celková pasiva hlavně krátkodobými závazky a bankovními úvěry a výpomocemi. Krátkodobé závazky zaznamenaly největší pokles v roce 2005 o 29 % z důvodu poklesu závazků z obchodních vztahů a závazků ke společníkům. Následně docházelo k mírnému vzestupu. Bankovní úvěry a výpomoci tvoří menší část cizích zdrojů. V roce 2006 došlo k jejich velkému nárůstu z 4 900 tis. Kč na 10 235 tis. Kč a k postupnému poklesu v průměru o 14 % meziročně. Rezervy a dlouhodobé závazky nebyly tvořeny.

V horizontální analýze pasiv byla patrná významná změna v oblasti vývoje výsledku hospodaření, který byl v roce 2006 ve ztrátě. Je to negativní vývoj, protože firma měla zajistit permanentní růst a nebo alespoň setrvalý stav.

3.2.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Následující vertikální analýza rozvahy zkoumá podíl jednotlivých položek na celkové sumě aktiv a pasiv během sledovacího období 2004 – 2008.

Obr. 3.7: Vývoj struktury aktiv (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

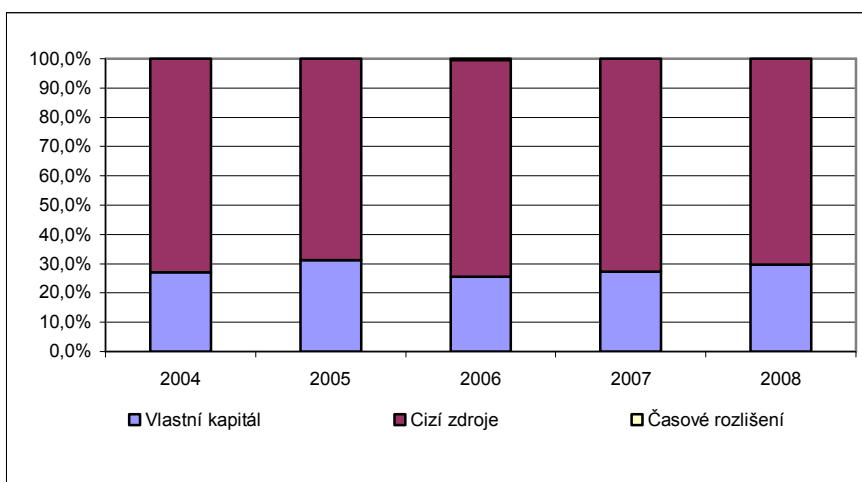
Jak je patrné z grafu, největší podíl struktury aktiv tvoří oběžná aktiva a to přibližně 75 %. Dlouhodobý majetek tvoří menší část 20% podílu. Zbylá procenta jsou položkami časového rozlišení, které dosahuje v průměru 5 %.

Během posledních 5 let se podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech výrazně změnil. Na počátku sledovaného období tvořil 7 %, tj. 2 239 tis. Kč. Na konci

sledovaného období už tvořil 29 % aktiv v celkové hodnotě 10 626 tis. Kč. Největší nárůst zaznamenal v roce 2006, kdy vzrostl víc jak dvojnásobně na 8 936 tis. Kč. Konkrétně tvořil jeho největší část dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek zaznamenal v roce 2005 a 2008 malý nárůst v podobě nakoupeného softwaru. Dlouhodobý finanční majetek má po celé sledované období stav nulový.

Na celkové bilanční sumě však převládá oběžný majetek, který má během sledovaného období klesající tendenci. Celkově klesl oproti roku 2004 v roce 2008 o 23 %. Na počátku sledovaného období činil 29 140 tis. Kč a v roce 2008 24 318 tis. Kč. V rámci oběžného majetku mají největší podíl zásoby a krátkodobé pohledávky. Zásoby do roku 2006 zaznamenaly nárůst o 3 159 tis. Kč (13 489 tis. Kč), poté klesaly na 9 984 tis. Kč. Oproti tomu krátkodobé pohledávky dosáhly v roce 2006 svého minimálního podílu na oběžném majetku 27 %. Na konci sledovaného období vzrostly na 31 %. Nejrazantnější pokles nastal v roce 2005 o 12 % snížením pohledávek z obchodních vztahů. Krátkodobý finanční majetek netvoří významný podíl na oběžném majetku a dlouhodobé pohledávky podnik ve sledovaném období nemá.

Obr. 3.8: Vývoj struktury pasiv (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

V obrázku 3.8 nám struktura pasiv ukazuje největší podíl v cizích zdrojích kolem 72 %, vlastní kapitál tvoří 28 % a časové rozlišení je ve sledovaném období na nulovém stavu.

Vývoj cizích zdrojů má kolísavý charakter. Jeho největší část tvoří krátkodobé závazky, které mají klesající tendenci. V roce 2004 byl jejich stav 20 761 tis. Kč a v roce 2008 se snížil na 18 233 tis. Kč. Bankovní úvěry a výpomoci tvoří kolem 20 % podílu na struktuře pasiv a v průběhu sledovaného období stoupají. Největší nárůst nastal v roce 2006, což souvisí s nárůstem dlouhodobého hmotného majetku.

Podíl vlastní kapitálu ve sledovaném období zaznamenal mírný nárůst. Oproti roku 2004, kdy tvořil 27,1 % (8 854 tis. Kč) se v roce 2008 zvýšil na 29,7 % (10 886 tis. Kč). Strukturu vlastního kapitálu tvoří převážně výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období, který zaznamenal v roce 2006 výrazný pokles na ztrátu – 249 tis. Kč.

Z výsledků vertikální analýzy aktiv vyplývá, že společnost využívá především oběžných aktiv, což není příliš typické pro výrobní společnosti, které dávají přednost majetkové struktuře přikloněné ke stálým aktivům z důvodu náročnosti výroby na majetkové zabezpečení. Zároveň společnost váže neefektivně své finanční prostředky převážně v zásobách.

Ze strany zdrojů je firma financována z 30 % z vlastních zdrojů a ze 70 % z cizích, protože krátkodobé závazky jsou významným zdrojem financování společnosti, které představují levnější formu oproti vlastnímu kapitálu.

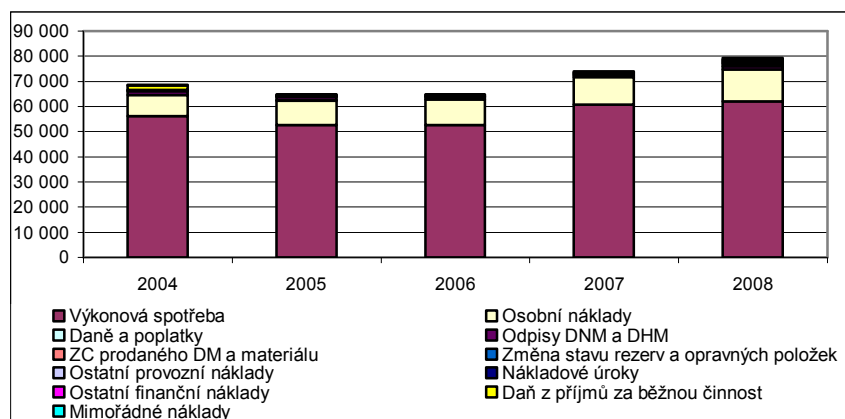
3.2.2 Analýza výkazu zisků a ztrát

Součástí analýzy absolutních ukazatelů tvoří analýza výkazu zisků a ztráty, která je významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti. Vychází z výkazu zisků a ztráty společnosti za období 2004 – 2008. Horizontální analýza sleduje vývoj nákladů a výnosů ve vztahu k minulému účetnímu období. Vertikální analýza se zaměřuje na strukturu výkazu vztahenou k výkonům společnosti. Veškeré výpočty a tabulky jsou provedené v Microsoft Excel a uvedené v příloze č. 2.

3.2.2.1 Horizontální analýza nákladů

Vývoj jednotlivých nákladů ve sledovaném období od roku 2004 do roku 2008 je zachycen v obr. 3.9. Dále je provedeno porovnání výkonové spotřeby a vlastních výkonů (obr. 3.10).

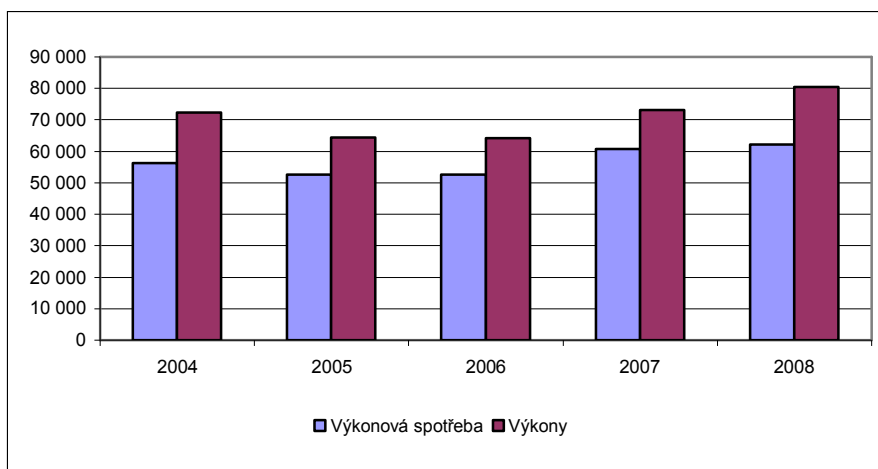
Obr. 3.9: Vývoj nákladů jednotlivých let (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Největší podíl na celkových nákladech tvoří výkonová spotřeba, která na počátku sledovaného období činila 56 256 tis. Kč. V následujících letech 2005 a 2006 poklesla o 11 % a v roce 2007 a 2008 zaznamenala vzestup až na hodnotu 62 089 tis. Kč. Druhý největší podíl zastupují osobní náklady, které v jednotlivých letech pozvolna rostly. Největší nárůst zaznamenaly v roce 2005, kdy vzrostly o 17 % na 9 829 tis. Kč. Obdobný nárůst zaznamenaly i v roce 2008, kdy jejich hodnota vzrostla na 18 284 tis. Kč. Třetí největší položku v nákladech tvořily odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, které zaznamenaly největší meziroční pokles v roce 2006 a to o 31 %. V posledním roce mírně vzrostly na hodnotu 1 174 tis. Kč. Další nákladové položky společnosti nejsou tolik významné.

Obr. 3.10: Vztah výkonové spotřeby a výkonů (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

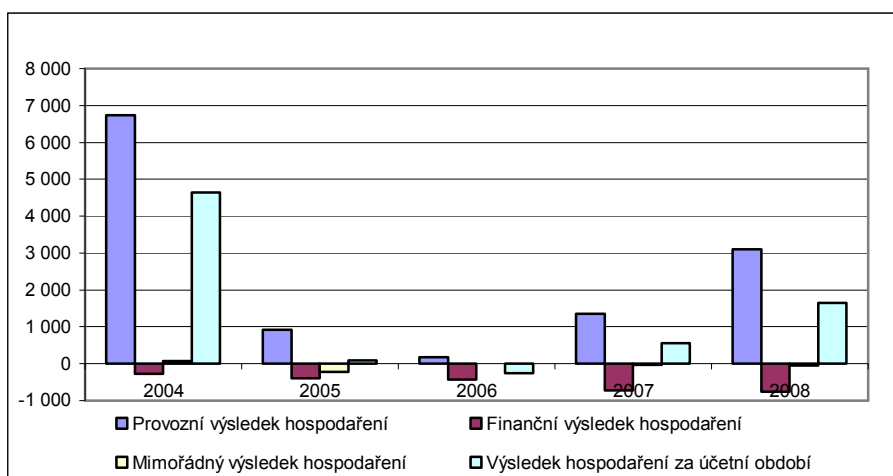
Výkony tvoří především tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Na počátku sledovaného období činily 72 248 tis. Kč a na konci 80 373 tis. Kč. Největší propad nastal v roce 2005 o 11%, následující rok ještě nepatrně poklesly, ale poté zaznamenaly rovnoměrný nárůst meziročně o 12%. Stav výkonové spotřeby na počátku období byl 56 256 tis. Kč a na konci 62 089 tis. Kč. Vyvíjela se obdobně jako výkony. Pokles zaznamenala rovněž v roce 2005 o 7 % a v roce 2006 nastal nárůst pouze o 0,1%.

Vývoj výkonové spotřeby ve vztahu k výkonům společnosti lze hodnotit jako negativní. V roce 2005 kdy výkony klesly o 11 % sice výkonová spotřeba také klesla, což by se dalo hodnotit tak, že společnost snížila náklady vlivem jejich dobrého řízení, avšak nestačilo to na vyrovnání propadu tržeb. Obdobná situace nastala v roce 2006 , kdy dokonce došlo k poklesu výkonů a vzestupu výkonové spotřeby a tím i k poklesu přidané hodnoty podniku. V roce 2007 se podařilo zvýšit výkony na úroveň roku 2004. Výkonová spotřeba se také zvýšila, ale oproti roku 2004 o 8 % více, tudíž společnost opět navýšila náklady. Pozitivní je, že v roce 2008 se společnosti podařilo udržet výkonovou spotřebu s minimálním nárůstem pouze o 2% a výkony se zvýšily výrazněji o 10%, což znamená, že společnost byla schopna vyprodukovat s nižšími náklady větší množství výkonů než v roce předchozím.

3.2.2.2 Horizontální analýza výnosů

V horizontální analýze výnosů je uveden vývoj jednotlivých hospodářských výsledků ve sledovaném období (obr. 3.11).

Obr. 3.11: Vývoj hospodářských výsledků jednotlivých let (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

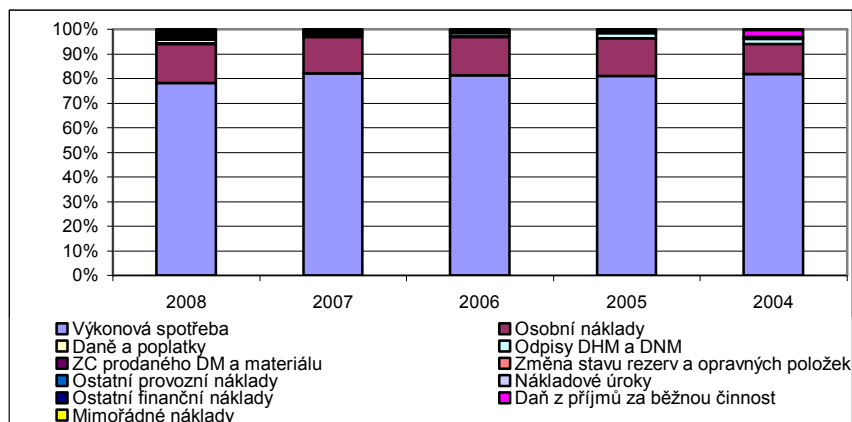
Z obr. 3.11 vyplývá, že největší podíl na hospodářských výsledcích společnosti tvoří provozní výsledek hospodaření. Opět je patrný celkový klesající trend v letech 2005 a 2006. Největší pokles provozního výsledku nastal v roce 2005 o 86 % z 6 743 tis. Kč na 927 tis. Kč. Následující rok ještě poklesl o dalších 81 % na 180 tis. Kč. Konečnou hodnotu provozního výsledku ovlivňovaly osobní náklady které neustále rostly, daně a poplatky s kolísavým vývojem a odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku s klesajícím charakterem kromě posledního roku 2008 kdy vzrostly. Pokud porovnáme výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu v roce 2007 nám narostly na 384 tis. Kč, zbylé roky byl výsledek hospodaření z prodeje nulový. Rozdíl ostatních provozních nákladů a výnosů byl ve většině let negativní. Maximální propad nastal v roce 2006 na -530 tis. Kč. Jediný rok, kdy tento rozdíl nabyl kladných hodnot byl 2007 a to 264 tis. Kč s meziročním nárůstem 150 %.

Finanční výsledek hospodaření je oproti provoznímu výsledku velice malý, navíc nabývá záporných hodnot, které se během sledovaného období navyšují. Nejvyšší pokles zaznamenal v roce 2007 o 65 %. Nejvýznamněji finanční výsledek ovlivňují ostatní finanční náklady a nákladové úroky. Mimořádný výsledek hospodaření má kolísavý charakter. V roce 2005 došlo k jeho maximálnímu poklesu z 71 tis. Kč na – 223 tis. Kč. V následujícím roce mírně vzrostl na 4 tis. Kč v letech 2007 a 2008 opět poklesl až na – 46 tis. Kč.

3.2.2.3 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Vertikální analýza byla vztažena k výkonům, jejichž největší část tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

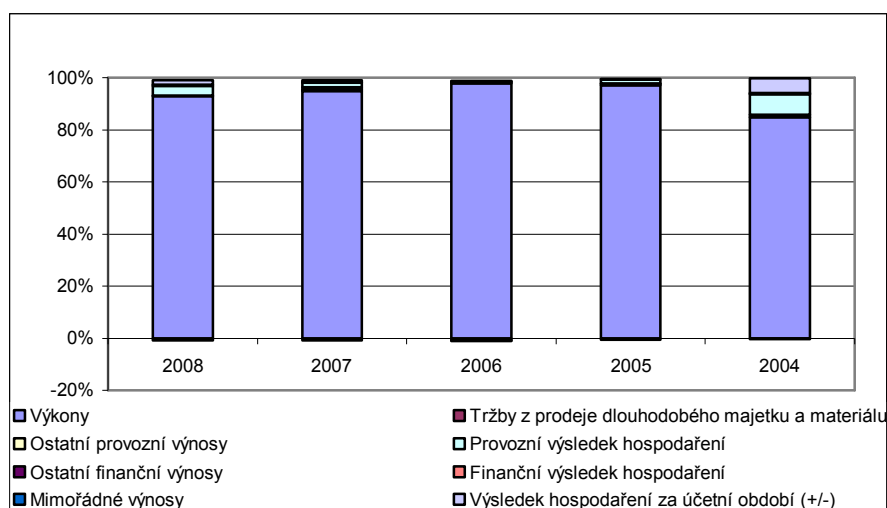
Obr. 3.12: Vývoj nákladů ve sledovaném období (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Výkonová spotřeba tvoří kolem 80 % celkových nákladů a neustále kolísá. Nejnižšího podílu dosáhla v posledním roce 77,3%. Příčiny jejího kolísavého vývoje jsou zachyceny v horizontální analýze nákladů. Osobní náklady měly nejnižší podíl v roce 2004 a to 12 %, kdy následně vzrostly na 15 % a poté se držely v rozmezí 14,7 % - 15, 9%. Nárůst v roce 2004 byl způsoben zvýšením počtů zaměstnanců, v následujících letech byl tento stav vyrovnaný. Třetí největší položkou jsou odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, které se však pohybují kolem 1 % – 2 %. Maximálního podílu dosáhly v roce 2005 1,9%. Ostatní nákladové položky tvoří nepatrnou část ve vztahu k výkonům, většinou nedosáhly hodnoty převyšující 1 %.

Obr. 3.13: Vývoj výnosů ve sledovaném období (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Největší podíl na celkových výnosech společnosti tvoří právě výkony. Nejmenšího podílu dosáhly v roce 2004 86 %. V roce 2006 dosáhly dokonce 100%, což bylo způsobené ztrátami v oblasti finančního výsledku hospodaření a v ostatních provozních výnosech. V následujících letech tento podíl mírně poklesl na 95 %. Provozní výsledek hospodaření během sledovaného období kolísal. V roce 2004 tvořil až 8 % celkových výnosů, poté prudce klesl na 1,4 %. Minimum nastalo v roce 2006 a to 0,3%. Následující roky mírně vzrostl až na 3,7 %. Tento vývoj je blíže rozebrán v horizontální analýze výnosů. Ostatní sledované výnosy společnosti většinou tvořily podíl nepřesahující 1%.

3.3 Poměrová analýza

V následující analýze bude proveden rozbor ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a ekonomické přidané hodnoty. Jednotlivé hodnoty budou zjištěny za pomoci obecných vzorců č. 4 – 22 a funkcí v Microsoft Excel a uvedeny v příloze č. 3.

3.3.1 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability je možné hodnotit celkovou efektivnost dané činnosti. Rentabilita měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Informuje nás o tom, jak podnik zhodnocuje vložené prostředky tím, že dochází k poměrování výnosu a vloženého kapitálu. Ke zjištění rentability budou použity ukazatele rentability celkových aktiv, dlouhodobých zdrojů, vlastního kapitálu a celkových nákladů viz tabulka 3.1.

Tab. 3.1: Výsledky ukazatelů rentability společnosti Topdoors, s.r.o. za období
2004 – 2008 (v %)

Ukazatele	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita celkových aktiv	20,08	1,87	0,06	3,53	7,83
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	55,25	3,86	0,10	6,73	15,58
Rentabilita vlastního kapitálu	52,34	0,95	-2,87	6,00	15,08
Rentabilita tržeb	6,41	0,13	-0,39	0,76	2,04
Rentabilita nákladů	6,74	0,12	-0,36	0,81	2,39

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel rentability celkových aktiv (ROA) odráží, jakého efektu bylo dosaženo z celkových aktiv. Tento ukazatel by se měl vyvíjet rostoucím trendem, ale u společnosti Topdoors, s. r. o. došlo v roce 2005 k významnému poklesu z 20 % na 1,87 %, což znamená, že v roce 2005 přinesla každá koruna celkových aktiv už jenom 0,0187 Kč hospodářského výsledku. V roce 2006 znovu poklesla na 0,06 %. V roce 2007 vzrostl ukazatel na 3,53 % a v roce 2008 na 7,83 %, čímž společnost docílila tíženého vzestupu ROA. Největší vliv na propad hodnoty ukazatele v roce 2005 mělo razantní snížení provozního hospodářského výsledku o 5 816 tis. Kč, který způsobil pokles tržeb společnosti z prodeje vlastních výrobků a služeb a navýšení osobních nákladů ve formě mezd. Ačkoliv společnost snížila svůj majetek, nestačilo to na vyrovnaní poklesu provozního výsledku hospodaření. Snížení aktiv způsobil pokles krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a krátkodobého finančního

majetku poklesem stavu účtů v bankách. V roce 2006 došlo k navýšení aktiv formou dlouhodobého hmotného majetku a k poklesu provozního výsledku, přičemž vzrostla výkonová spotřeba a nadále klesaly tržby společnosti. Vzestup hodnoty ROA v letech 2007 a 2008 byl způsoben nárůstem tržeb.

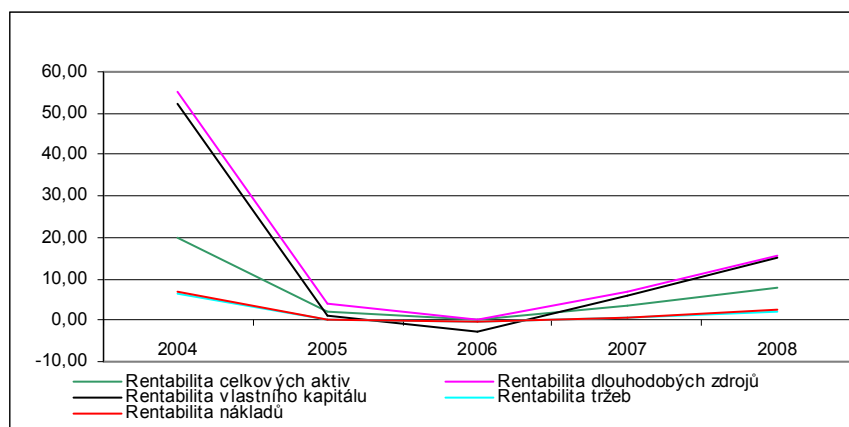
Prostřednictvím ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) se vyjadřuje míra zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním a cizím dlouhodobým kapitálem. V roce 2004 ukazatel dosahoval hodnoty 55,25 %. Hned následující rok poklesl na 3,86 %, což bylo způsobené poklesem výsledku hospodaření před zdaněním o 6 238 tis. Kč. na 311 tis. Kč. V roce 2006 nastal další mírný pokles na 0,1 % ROCE. V tomto období společnost zaznamenala ztrátu -249 tis. Kč. Poklesy ve výsledku hospodaření před zdaněním byly opět způsobené úbytkem provozního výsledku hospodaření, jehož příčina je vysvětlena v hodnocení ukazatele ROA. Vliv na pokles hodnoty ROCE měl také pokles cizích zdrojů a to pokles krátkodobých závazků a navýšení bankovních úvěrů. Toto navýšení úvěrů souvisí s pořízením dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2007 a 2008 došlo k vzestupu ukazatele ROCE na hodnoty 6,73 % a 15,58 %. Navýšení opět souvisí s nárůstem tržeb a mírným poklesem bankovních úvěrů.

Měřením rentability vlastního kapitálu (ROE) vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého vlastníky společnosti. Jako v předcházejících ukazatelích rentability tak i ROE zaznamenal největší pokles v letech 2005 a 2006 a opětovný nárůst. V roce 2004 činil 52,34 % a následně klesl na 0,95 % a v roce 2006 dokonce na hodnotu – 2,87 %. Tento pokles způsobil především výrazně klesající čistý zisk, který se, jak bylo zmíněno výše, v roce 2006 dostal do ztráty. Pozitivem je jeho opětované navýšení v letech 2007 a 2008. Z hlediska měření úspěšnosti firmy, je také důležité srovnání ukazatele ROE a ukazatele ROA, kdy by měly být v poměru $ROE > ROA$. Pokud srovnáme výsledky v jednotlivých letech, tak tuto podmínku nesplňují krizové roky 2005 a 2006, což nám napovídá, že společnost neefektivně využívala cizí zdroje.

Schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb vyjadřuje ukazatel rentability tržeb (ROS). Ukazatel má opět klesající tendenci v letech 2005 a 2006 z důvodu poklesu čistého zisku vlivem úbytku tržeb společnosti. Hodnoty ROS klesly v roce 2006 až na -0,39 %. Následující roky ukazatel vzrostl na 2,04 %.

U ukazatele rentability nákladů (ROC) obecně platí, že čím vyšší hodnota, tím lépe společnost zhodnocuje vynaložené náklady. Nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2004 a v roce 2008 se podařilo navýšit hodnotu ROC z velmi nízkých hodnot na 2,39 %.

Obr. 3. 14: Vývoj ukazatelů rentability (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

3.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v různých druzích aktiv a pasiv. Cílem rozboru ukazatelů aktivity je zjistit, jak společnost hospodaří s aktivy a jejich jednotlivými složkami. Ukazatele aktivity mají návaznost na ukazatele rentability společnosti. Konkrétní ukazatele aktivity budou obrátka celkových aktiv, doba obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

Tab. 3.2: Výsledky ukazatelů aktivity společnosti Topdoors, s.r.o.
za období 2004 – 2008

Ukazatele	2004	2005	2006	2007	2008
Obrátka celkových aktiv	2,22	2,25	1,88	2,16	2,19
Doba obratu aktiv (ve dnech)	162,52	159,92	191,05	166,30	164,25
Doba obratu zásob (ve dnech)	51,47	72,61	75,69	56,31	44,72
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	74,10	53,84	52,19	49,93	51,63
Doba obratu závazků (ve dnech)	103,45	82,48	83,93	79,06	81,67

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj obrátky celkových aktiv by měl mít rostoucí tendenci v průběhu času, protože čím vyšší je hodnota, tím lépe dokáže podnik využívat svůj majetek. V souvislosti s vývojem

ukazatelů rentability došlo v roce 2006 k mírnému poklesu. Zajímavé je, že ačkoli rok 2005 byl také kritický, hodnota ukazatele se mírně navýšila, což znamená, že společnost dokázala oproti předešlému roku lépe využít finanční prostředky. Příčinou nárůstu ukazatele v tomto roce je snížení aktiv společnosti, konkrétně krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Následující roky ukazatel vzrostl, ale nevyrovnal se hodnotě z roku 2005. Příčiny snížení hodnoty ukazatele jsou převážně v poklesu tržeb v obdobích 2005 a 2006 a v růstu aktiv společnosti, což je blíže popsáno v hodnocení ukazatele ROA.

Pomocí ukazatele doby obratu aktiv je zjištěno, za jak dlouhou dobu dojde k obratu majetku oproti tržbám. Trend ukazatele by měl klesat v průběhu času, ale skutečnost tomu neodpovídá. V kritickém roce 2006 vzrostl ale rovněž vzrostl i v roce 2008, což znamená, že by se společnost měla snažit snížit svá aktiva.

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím je kratší doba obratu zásob, tím je lepší situace podniku. Tento ukazatel vzrostl v roce 2005 a 2006, ale následné roky se společnosti podařilo snížit zásoby (vázané především v materiálu) a tím i dobu obratu zásob. V roce 2005 vzrostla jeho hodnota z 52 na 72 dní a následný rok na 76 dní, což způsobilo, že přes pokles tržeb zásoby rostly. Společnost nedokázala dostatečně pružně přizpůsobit změně poptávky stav zásob a tím navýšila náklady a aktiva. V roce 2007 a 2008 se podařilo snížit obrat zásob. Napomohlo tomu zvýšení tržeb, snížení zásob a nákladů s nimi spojených.

Smyslem vyjádření doby obratu pohledávek je zjistit průměrný počet dní, po který jsou odběratelé společnosti dlužní. Ideální je klesající tendence ukazatele, která je od roku 2004 patrná až na vzestup v posledním roce sledovaného období. V roce 2005 klesla oproti roku 2004 ze 74 na 54 dnů. Do roku 2007 klesla až na 50 dní. V roce 2008 však nastal vzestup na 52 dní, který byl zapříčiněn navýšením krátkodobých pohledávek převážně z obchodního vztahu.

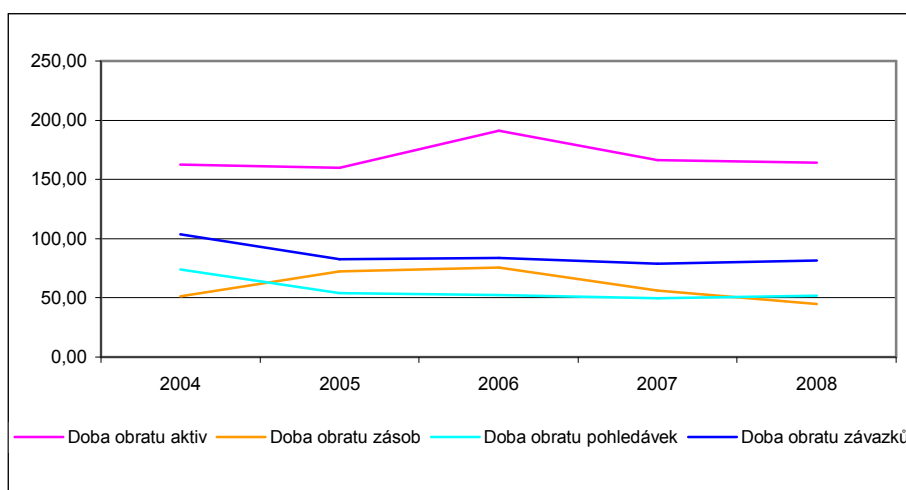
Doba obratu závazků udává, za jak dlouho jsou splaceny závazky společnosti. Tento ukazatel by se měl v průběhu času vyvíjet relativně stabilně. Když se porovnají skutečné hodnoty, je viditelný propad v roce 2005 z 103 na 82 dní, který byl způsoben razantním

poklesem krátkodobých závazků převážně z obchodních vztahů a poklesem daňového závazku. Poté dochází k mírnému kolísání v průběhu času. Hodnota v roce 2008 činí 82 dní.

Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, jinak by hrozila druhotná platební neschopnost společnosti. Toto pravidlo solventnosti je nutné dodržovat, aby nebyla narušena finanční rovnováha podniku. Společnost toto pravidlo dodržuje ve všech sledovaných obdobích.

V obr. 3. 15 je znázorněný vývoj jednotlivých ukazatelů aktivity za sledované období 2004 – 2008.

Obr. 3.15: Vývoj ukazatelů aktivity (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi cizími a vlastními zdroji, kdy společnost používá k financování své činnosti dluh. Z hlediska zadluženosti platí, že čím je větší objem závazků, tím více je do budoucna nutno věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splacení. V následujícím rozboru jsou použity ukazatelé finanční samostatnosti, stupeň krytí stálých aktiv, finanční páka, celková zadluženost, zadluženost vlastního kapitálu, úrokové krytí a úrokové zatížení. Veškeré hodnoty a výpočty jsou uvedené v příloze č. 3. a výsledné hodnoty v tab. 3.3.

Tab. 3.3: Výsledky ukazatelů zadluženosti společnosti Topdoors, s.r.o. za období
2004 – 2008 (v %)

Ukazatele	2004	2005	2006	2007	2008
Finanční samostatnost	27,15	31,28	25,52	27,37	29,69
Stupeň krytí stálých aktiv	529,43	392,71	211,78	190,50	173,52
Celková zadluženost	72,85	68,72	73,99	72,63	70,31
Zadluženost vlastního kapitálu	268,36	219,71	289,88	265,43	236,86
Úrokové krytí	0	139,46	-92,91	104,11	396,03
Úrokové zatížení	0	71,70	-107,63	96,05	25,25

Zdroj: vlastní zpracování

Finanční samostatnost podniku udává do jaké míry je společnost schopna krýt svůj majetek vlastními zdroji. Pokud tento ukazatel v průběhu času narůstá, společnost upevňuje svoji finanční stabilitu. V průběhu sledovaného období došlo k poklesu pouze v roce 2006 snížením vlastního kapitálu z důvodu ztráty – 239 tis. Kč a výrazné navýšení aktiv v dlouhodobém hmotném majetku o 5 412 tis. Kč. Příčiny poklesu vlastního kapitálu a změna v aktivech jsou popsány v hodnocení ukazatele ROA. V ostatních obdobích ukazatel rostl a na konci roku 2008 dosáhl nejvyšší hodnoty 29,69 %. Připomenutím z vertikální analýzy rozvahy vyplývá, že cizí zdroje představují 73 %, které tvoří hlavně krátkodobé závazky ze 64%. Vlastní kapitál tvoří 27 % zdrojů. Jeho největší část tvoří výsledek hospodaření.

Ukazatelem krytí stálých aktiv se poměruje dlouhodobý kapitál se stálými aktivy. Hodnota ukazatele by měla dosahovat minimální hodnoty 100%, tzn., že veškerá stálá aktiva by měla být krytá dlouhodobým kapitálem. Zároveň by stupeň krytí stálých aktiv měl v čase růst, a tím zajistit větší finanční stabilitu podniku. Hodnoty za všechna sledovaná období dosahují alespoň 100%, ale v průběhu času zaznamenávají klesající tendenci. Největší hodnoty dosáhly v roce 2004 a to 529 %. Tato vysoká hodnota je způsobena poměrně nízkým stavem dlouhodobého majetku 2 239 tis. Kč oproti stavu vlastního kapitálu 8 854 tis. Kč a dlouhodobého cizího kapitálu 3 000 tis. Kč. Vzhledem k tomu, že se hodnota dlouhodobého majetku v průběhu času výrazně zvýšila, měl ukazatel krytí stálých aktiv klesající tendenci. Největší nárůst dlouhodobého majetku byl zaznamenán v roce 2006 pořízením skladu. Vývoj vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu rostl bez větších výkyvů. Konečná hodnota ukazatele krytí stálých aktiv oproti roku 2004 v roce 2008 klesla o 355% na 174 %.

Celková zadluženost poměřuje cizí kapitál a celková aktiva společnosti. Čím vyšší je hodnota ukazatele tím vyšší je riziko pro věřitele, proto je pozitivním vývojem klesající trend. Vývoj celkové zadluženosti má kolísavý charakter. V roce 2004 činil 72 %, poté klesl na 69%. V roce 2006 opět vzrostl na 74 % a nadále se snižoval až na hodnotu 70 % v roce 2008. Tyto výkyvy byly způsobeny změnami v cizích zdrojích, převážně v poklesu krátkodobých závazků a navýšením bankovních úvěrů. Vývoj aktiv měl kromě roku 2005 rostoucí charakter. Celková zadluženost se společností podařila ve sledovaném období snížit, a tím i snížit riziko pro věřitele.

Hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu by se měla u stabilních společností pohybovat v pásmu od 80 % do 120 %. V případě společnosti Topdoors, s.r.o. se pohybuje vysoko nad 120 % v rozmezí od 220 % do 290 %. Hodnoty ukazatele mají kolísavý charakter. V roce 2005 klesla z 268 % na 220 %, poté vzrostly na 290 % a postupně klesaly až na hodnotu 237 %. Výkyvy v ukazateli zadluženosti vlastního kapitálu byly způsobeny pohyby ve stavu vlastního a cizího kapitálu, jejichž příčiny byly rozebrány v předešlých hodnoceních. Hodnota ukazatele by měla mít stejně jako celková zadluženost klesající trend, což se společností nedaří plnit. Vysoká hodnota zadluženosti kapitálu není příliš typická pro výrobní společnosti se stálým odbytem. Nejvýznamnějšími zdroji společnosti jsou krátkodobé závazky.

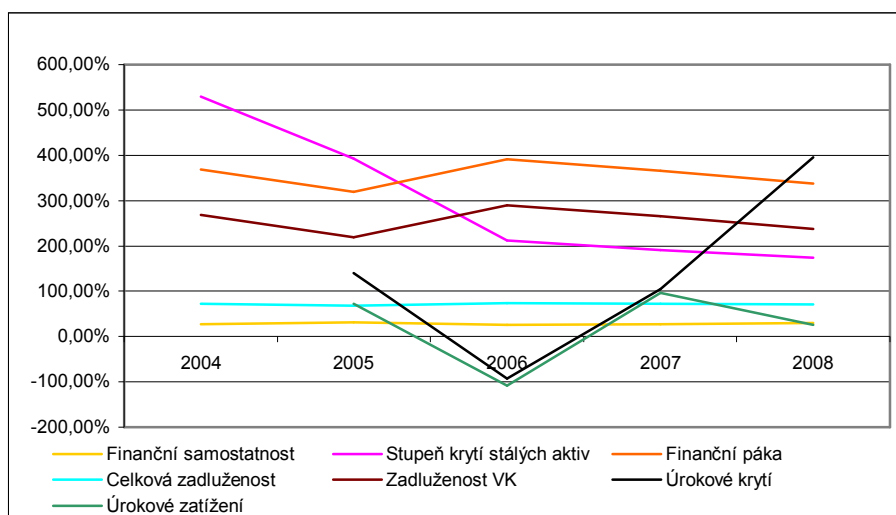
Ukazatel úrokové krytí pomáhá zjistit, zda-li je pro firmu únosné dluhové zatížení. Ukazatel udává kolikrát jsou úroky kryty výši provozního zisku a měl by mít v čase rostoucí trend. Hodnota ukazatele kolísá, v roce 2006 se dostala i do záporných hodnot. V prvním roce je stav ukazatele nulový, protože společnost nevykazuje žádné nákladové úroky. V roce 2005 nastal nárůst ukazatele na 140 %, který znamená, že zisk je o 140 % vyšší než úroky. V roce 2006 nastal pokles na – 93 %. Tento pokles byl způsoben výrazným snížením provozního zisku (blíže popsáno v analýze ROA) a společnost tudíž neměla kryté své úroky. V následujících letech opět došlo k vzestupu a v roce 2008 dokonce na 396 %. V závěru sledovaného období má společnost vysoce kryté své úroky, což splňuje trend požadovaného nárůstu v čase kromě krizového roku 2006.

Ukazatel úrokového zatížení je převráceným ukazatelem úrokového krytí, tudíž poměřuje nákladové úroky s provozním výsledkem. Vyjadřuje, jakou část provozního zisku odčerpávají úroky a v čase by měl klesat. Ze sledovaného období je klesající trend patrný, což

znamená, že na konci období v roce 2008 bylo úrokové zatížení už jenom 25 % - úroky byly kryty provozním ziskem z 25 %. Nárůst nastal jenom v roce 2006 na -108 % z důvodu poklesu provozního zisku.

Srovnání výsledků ukazatelů zadluženosti znázorňuje obr. 3.16.

Obr. 3.16: Vývoj ukazatelů zadluženosti (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

3.3.4 Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity se odhaluje schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky. Likvidita představuje schopnost podniku získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb a závisí na tom, jak rychle je společnost schopna inkasovat své pohledávky, zda má prodejně výrobky a zda je v případě potřeby schopna prodat zásoby apod. Sledovanými složkami likvidity je likvidita celková, pohotová a okamžitá. Hodnoty ukazatelů, včetně výpočtů jsou uvedené v tab.3.4.

Tab. 3.4: Výsledky ukazatelů likvidity společnosti Topdoors, s.r.o. za období 2004-2008

Ukazatele	2004	2005	2006	2007	2008
Celková likvidita	1,4036	1,5740	1,5822	1,4578	1,3337
Pohotová likvidita	0,9060	0,6938	0,6803	0,7456	0,7862
Okamžitá likvidita	0,1897	0,0410	0,0584	0,1141	0,1540

Zdroj: vlastní zpracování

Celková likvidita vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Vypovídá o tom, jak by společnost byla schopna uhradit své závazky, kdyby proměnila veškerá oběžná aktiva na hotovost. Pro tento ukazatel je výhodný stabilní vývoj v čase a platí, že hodnoty jsou v rozmezí 1,5 – 2,5.⁶⁴ Společnost splňuje stabilní vývoj ukazatele, ale stanovenému rozmezí neodpovídají roky 2004, 2007 a 2008, kdy se hodnota ukazatele pohybuje pod hranicí 1,5. Navýšení hodnoty ukazatele v roce 2005 bylo způsobené poklesem krátkodobých závazků a pokles v letech 2007 a 2008 byl způsoben rovněž pohybem krátkodobých závazků a to jejich navýšením. Pohyb v oběžných aktivech společnosti byl vyrovnaný.

Pro pohotovou likviditu platí poměr 1:1 případně 1,5:1 a stabilní vývoj v čase.⁶⁵ Ve sledovaném období společnost vykazuje poměrně nízký stupeň pohotové likvidity hlavně v letech 2005 a 2006, což znamená, že by měla problémy s vyrovnáním svých závazků, aniž by musela prodat zásoby. Tento pokles byl způsoben snížením oběžných aktiv převážně krátkodobých pohledávek. V následujících letech ukazatel mírně vzrostl. Pohyboval se kolem 0,75 a 0,79, což je stále nízká úroveň z pohledu managementu, ale pro vlastníky podniku je tento stav výhodnější, protože vysoká vázanost ve formě pohotových finančních prostředků je neefektivní.

Do okamžité likvidity vstupují jenom ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Ukazatel poměřuje pohotové peněžní prostředky v podobě peněz v pokladně, na bankovních účtech a krátkodobých cenných papírech. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota 0,6 – 1,1.⁶⁶ V roce 2005 a 2006 došlo k největšímu poklesu likvidity až na hodnoty 0,041 a 0,0584 z důvodu poklesu účtů v bankách z 3 608 tis. Kč na 518 tis. Kč. V roce 2007 a 2008 ukazatel vzrostl na hodnoty 0,1141 a 0,1540 prostřednictvím navýšení pohotových peněžních prostředků. Společnost se pohybuje hluboko pod stanoveným limitem 0,6.

V porovnání všech ukazatelů likvidity, je patrné, že společnost preferuje velice nízkou likviditu. Tato strategie je výhodná z pohledů vlastníků podniku, protože peněžní prostředky vázané v oběžných aktivech představují neefektivní vázanost peněžních prostředků. Z pohledu managementu a věřitelů však hrozí značné riziko platební neschopnosti. Pokud by

⁶⁴ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 50.

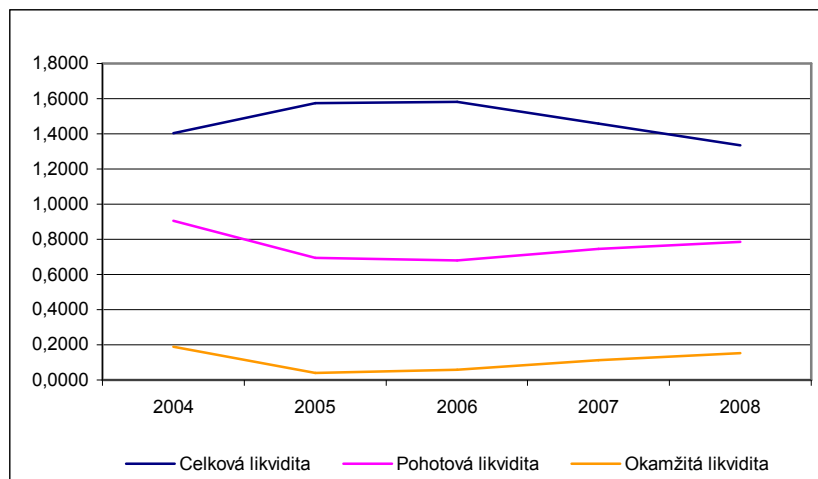
⁶⁵ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 50.

⁶⁶ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 49.

společnost navýšila likviditu, zvýšila by se ziskovost a redukovala ztráta kontroly nad podnikem.

V obr. 3.17 je uveden vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity ve sledovaném období 2004-2008.

Obr. 3.17: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

3.3.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) se snaží do výsledku hospodaření společnosti zahrnout rizika a náklady na položky, jejichž náklady v účetnictví přímo nevystupují. V následující tabulce je zobrazena tvorba hodnoty na úrovni ekonomického zisku na základě rentability vlastního kapitálu (ROA) a rentability celkových aktiv (ROA). K jejich zjištění byl použit tzv. stavebnicový model využívaný Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR (MPO ČR).⁶⁷ Veškeré výpočty, které jsou provedeny pomocí vzorců č. 29 -33, a podklady jsou uvedené v příloze č. 3.

⁶⁷ Pramen: Ministerstvo průmyslu a obchodu [on-line] cit[2010-03-12]Dostupné na WWW: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>

Tab. 3.5: Ekonomická přidaná hodnota společnosti Topdoors, s.r.o. za období
2004-2008 (v tis. Kč)

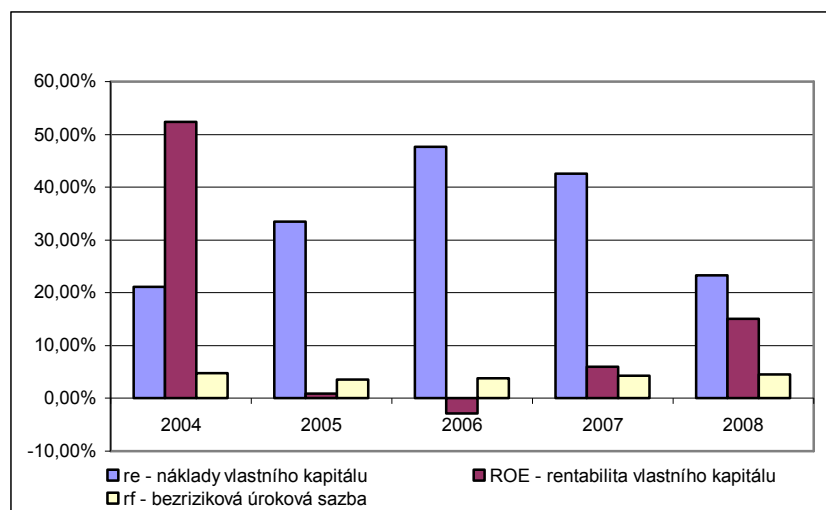
	2004	2005	2006	2007	2008
r_f	4,80%	3,53%	3,77%	4,28%	4,55%
r_{LA}	5%	5%	5%	5%	5%
$r_{podnikatelské}$	0%	10%	10%	10%	0%
$r_{FinStab}$	5,96%	4,26%	4,18%	5,42%	6,66%
WACC	15,76%	22,79%	22,95%	24,70%	16,21%
r_e	21,10%	33,44%	47,64%	42,55%	23,25%
EVA z ROE	2765,81	-2903,89	-4388,61	-3378,00	-889,39
EVA z ROA	1408,88	-5979,15	-7794,56	-7151,66	-3072,37

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že podnik vytvářel ekonomickou přidanou hodnotu (EVA) pouze v roce 2004. V následujících letech EVA dosahovala dokonce velmi záporných hodnot – podnik nevytvářel ekonomickou přidanou hodnotu, ale ztrácel ji. V posledním roce sice ukazatel vzrostl, ale stále ne dostatečně. Hodnoty ukazatele ROA jsou velice nízké, způsobené nízkou běžnou likviditou podniku a vysokým podílem cizích zdrojů na financování. Tyto výsledky opět potvrzují rizikovost financování podniku viz ukazatele likvidity a také ztrátu, která nastala v roce 2006. Hodnotu ukazatele EVA dále snižuje velikost společnosti Topdoors, s.r.o. která se řadí mezi menší firmy, a proto se riziko za velikost podniku započítává větší než podnikům s větším vlastním kapitálem.

V obr. 3.18 je zachyceno porovnání rentability vlastního kapitálu společnosti Topdoors, s.r.o. s náklady vlastního kapitálu a s bezrizikovou sazbou.

Obr. 3.18: Porovnání rentability vlastního kapitálu s náklady vlastního kapitálu a s bezrizikovou úrokovou sazbou



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že společnost nevytváří ekonomickou přidanou hodnotu až na rok 2004 kdy byla $ROE > r_e$. V porovnání rentability vlastního kapitálu s bezrizikovou úrokovou sazbou je dokonce v roce 2005 a 2006 $ROE < r_f$, což znamená, že by se investice do firmy stala absolutně neefektivní, protože nezaručovala návratnost na úrovni bezrizikových investic zároveň s vysokým rizikem. V letech 2005 a 2006 by se firma řadila dle Metodiky MPO ČR⁶⁸ do III. a IV. kategorie, což jsou v prvním případě firmy, které mají $ROE < r_f$, ale stále kladné, a ve druhém společnosti, jejichž rentabilita je záporná. V posledním sledovaném roce firma docílila navýšení ROE nad r_f a tím se zařadila do II. kategorie, což jsou firmy, jejichž ROE sice není vyšší než náklady vlastního kapitálu, ale je vyšší než výnosnost bezrizikových aktiv. Zařazení firmy do této kategorie je pro potenciální investory výhodné, protože jde o firmu kvalitní.

I přes to, že firma nevytváří ekonomickou přidanou hodnotu, má od krizového roku 2006 optimistický vývoj a v posledních letech vykazuje zisk. Vysoký podíl cizích zdrojů vytváří převážně krátkodobé závazky, ale vzhledem k dobrým partnerským vztahům by si společnost mohla dovolit v případě potřeby nastavit delší platební lhůty. Rovněž dobrá platební morálka společnosti u bank podporuje její úvěruschopnost.

⁶⁸ Růčková, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA, 2007, str. 54.

3.4 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Pro následující hodnocení ekonomické výkonnosti podniku je použit rozklad pomocí pyramidové soustavy rentability vlastního kapitálu (Du Pont), ve kterém je zachycen rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu 1. a 2. stupně. Cílem je zachytit, jak se podílejí jednotlivé ukazatele na ROE a jak jej ovlivňují. Výpočty jsou provedeny dle vzorce č. 23 a Microsoft Excel a uvedeny v tabulce 3.6.

Tab. 3.6: Rozklad ukazatele ROE společnosti Topdoors s.r.o. za období 2004-2008

	2004	2005	2006	2007	2008
1. stupeň					
ROE	52,34%	0,95%	-2,87%	6,00%	15,08%
ROA	20,08%	1,87%	0,06%	3,53%	7,83%
Finanční páka	2,61	0,51	-51,34	1,70	1,93
2. stupeň					
ROE	52,34%	0,95%	-2,87%	6,00%	15,08%
Ziskové rozpětí	0,09	0,01	0,00	0,02	0,04
Obrat aktiv	2,22	2,25	1,88	2,16	2,19
Finanční páka	2,61	0,51	-51,34	1,70	1,93
Ziskový účinek	2,61	0,87	3,92	3,34	2,41

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel ROE se vyvíjel do roku 2006 velmi nepříznivě, kdy dosáhl dokonce záporné hodnoty – 2,87%. Vliv na tento propad měla převážně změna finanční páky, která dosáhla záporné hodnoty, ale také pokles ROE. Z hlediska měření úspěšnosti firmy v roce 2005 a 2006 byl $ROE < ROA$, což znamená neefektivní využívání cizích zdrojů. Na základě rozkladu prvního stupně lze říci, že ROE je určován spíše finanční pákou. Zda-li působila finanční páka na ROE pozitivně či negativně určuje ziskový účinek. Pokud je jeho hodnota větší než 1, má finanční páka na ROE pozitivní vliv. Kladný vliv finanční páky na ROE je prokazatelný v celém sledovaném období až na rok 2005, což zapříčinil pokles hospodářského výsledku.

V rozkladu druhého stupně je rentabilita vlastního kapitálu ovlivněna, ziskovým rozpětím, obratem aktiv a finanční pákou. Ukazatel ziskového rozpětí a obratu aktiv má ve sledovaném období vyrovnaný vývoj. Potvrzuje se převážný vliv finanční páky na ROE.

3.5 Porovnání podniku s vývojem v odvětví

Porovnání společnosti Topdoors, s.r.o bude provedeno v rámci zpracovatelského průmyslu. Vybranými ukazateli jsou ROA, ROE, EVA, celková zadluženost a finanční samostatnost. Ukazatele, jejich hodnoty a výpočty jsou uvedené v příloze č. 4 a tabulce 3.7.

Tab. 3.7: Porovnání společnosti Topdoors, s.r.o. ve zpracovatelském průmyslu

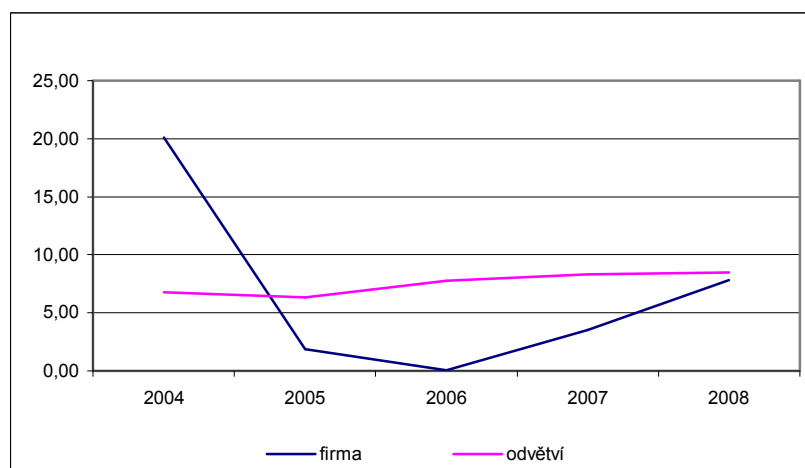
Ukazatele		2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita aktiv ROA (%)	firma	20,08	1,87	0,06	3,53	7,83
	odvětví	6,80	6,36	7,78	8,30	8,47
Rentabilita vlastního kapitálu ROE (%)	firma	52,34	0,95	-2,87	6,00	15,08
	odvětví	14,45	13,21	16,04	16,71	18,49
Ekonomická přidaná hodnota EVA z ROE (mil. Kč)	firma	2,77	-2,91	-4,39	-3,38	-0,89
	odvětví	6 120	6 800	19 300	30 600	-37 900
Celková zadluženost (%)	firma	72,85	68,72	73,99	72,63	70,31
	odvětví	47,69	47,61	47,78	46,61	48,03
Finanční samostatnost (%)	firma	27,15	31,28	25,52	27,37	29,69
	odvětví	47,04	48,14	48,53	49,63	52,48

Zdroj: vlastní zpracování⁷

Společnost má oproti odvětví výrazně nižší ukazatel ROA. V prvním roce sice společnost odvětví výrazně převyšuje, ale v následujících obdobích se pohybuje v nižších hodnotách. Zlepšení nastalo v roce 2008 viz obr. 3.18, kdy ukazatel dosahuje přibližné hodnoty odvětví. Ukazatel ROA by se měl vyvíjet rostoucím trendem. V případě zpracovatelského průmyslu je tento pozitivní vývoj splněn. Vývoj ve firmě má však klesající charakter od roku 2004, kdy nastal velký propad, a který se postupně zlepšoval až na 7,83 % v roce 2008. Tyto výkyvy byly způsobené převážně poklesem hospodářského výsledku, což je detailně popsáno v hodnocení ukazatelů rentability.

⁷Pramen: Ministerstvo průmyslu a obchodu [on-line] cit[2010-03-12]Dostupné na WWW: [http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/t/DF001B4BD1/\\$File/80060903.pdf](http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/t/DF001B4BD1/$File/80060903.pdf),
<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>.

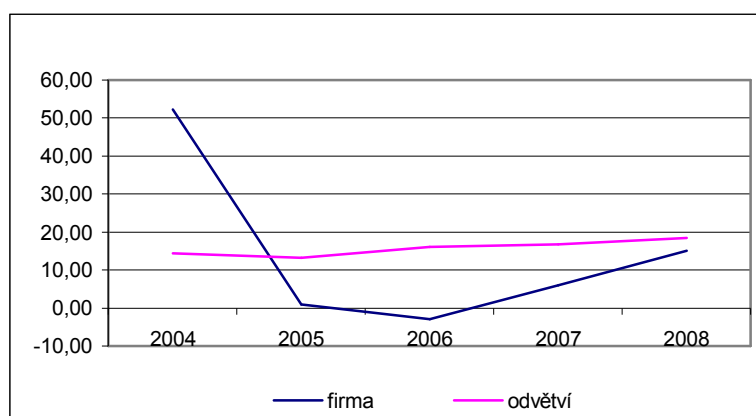
Obr. 3.18: Vývoj rentability aktiv (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel ROE společnosti se vyvíjel obdobným trendem jako ROA. V roce 2004 opět výrazně převyšuje hodnotu ukazatele v odvětví. Následující roky však klesá a pohybuje se pod úrovní odvětví a v roce 2006 dokonce dosahuje záporné hodnoty – 2,87. Od tohoto krizového bodu se však zvyšuje až na hodnotu 15,8 v roce 2008, která se výrazně přibližuje situaci v odvětví. Pokles ukazatele ROE zapříčinil obdobně jako u poklesu ROA hospodářský výsledek. Vývoj ukazatele ROE v odvětví má rostoucí tendenci až na rok 2005, kdy zaznamenal nepatrný pokles o 1,24 %. Z hlediska úspěšnosti firmy i odvětví je důležité srovnání těchto dvou ukazatelů, kdy by měla být splněna podmínka $ROE > ROA$. Společnost tuto podmínku nesplňuje v krizových letech 2005 a 2006, což naznačuje, že neefektivně využívala cizí zdroje. V odvětví je podmínka splněna po celé sledované období.

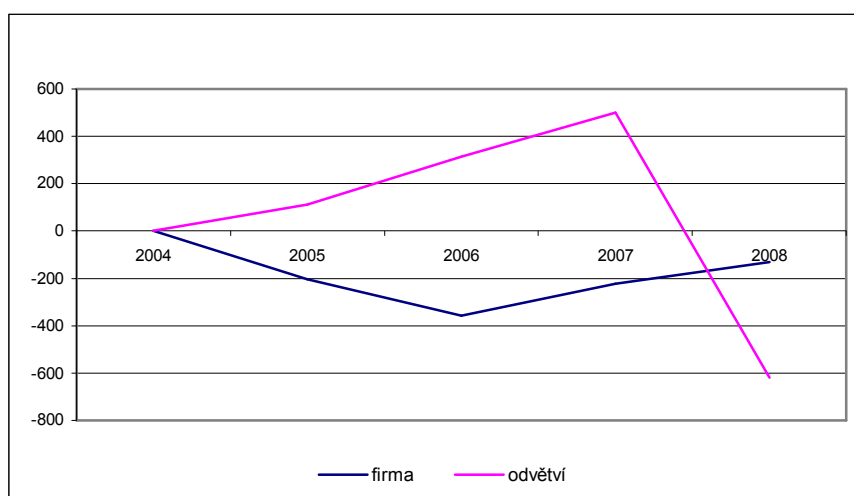
Obr. 3.19: Vývoj rentability vlastního kapitálu (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Ekonomickou přidanou hodnotu společnost Topdoors, s.r.o. tvořila pouze v prvním roce 2004 sledovaného období viz kapitola 3.2.5. V odvětví se EVA vytvářela a navíc s rostoucím trendem až na rok 2008, kdy klesla na – 37,9 mld. Kč. Pozitivní vývoj ekonomické přidané hodnoty v odvětví byl způsoben růstem tržeb, vývozu, cen průmyslových výrobců a předstihem růstu vývozních cen před dovozními. V roce 2008 byla EVA ovlivněna celosvětovou finanční krizí, která měla negativní dopad na celý průmysl. V následujícím grafu je vyjádřen vývoj ekonomické přidané hodnoty v meziroční procentuální změně.

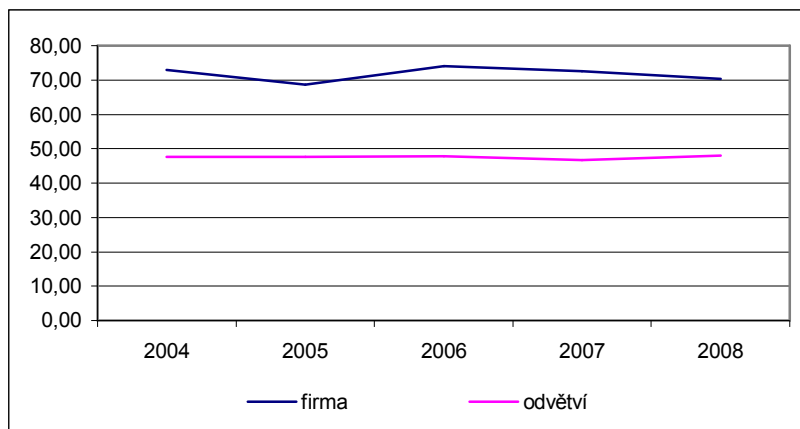
Obr. 3.20: Vývoj EVA z ROE (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Trendem pro ukazatele celkové zadluženosti je pokles v čase. Vývoj ukazatele ve firmě má kolísavý charakter, ale v závěru roku 2008 oproti roku 2007 klesl o 2,54 %. Celková zadluženost v rámci odvětví také kolísá a na konci sledovaného období vzrostla o 1,42%. U společnosti zapříčinily kolísání převážně změny v cizím kapitálu a to hlavně v krátkodobých závazcích. V porovnání se situací v odvětví má však společnost výrazně vyšší celkovou zadluženost, čímž je i vyšší riziko pro věřitele. Tato zadluženost je způsobena především tím, že společnost dává přednost financování podniku cizími zdroji a také vysokým úvěrem z důvodu pořízení nového skladu v roce 2006.

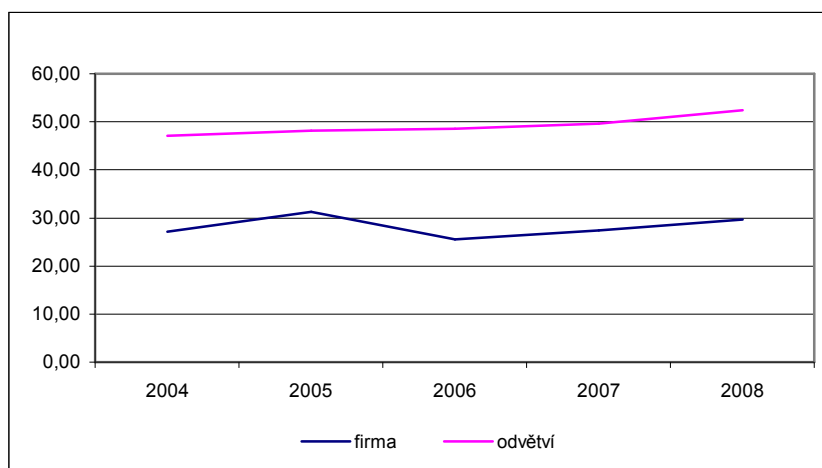
Obr. 3.21: Vývoj celkové zadluženosti (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Finanční samostatnost podniku má rostoucí charakter, který má významný vliv na finanční stabilitu podniku. Oproti roku 2004 se společnosti podařilo navýšit ukazatel finanční samostatnosti z 27,15 % na 29,69 %, čímž upevnila svoji finanční stabilitu. Pokles nastal pouze v roce 2006 snížením vlastního kapitálu z důvodu ztráty – 239 tis. Kč a výrazného navýšení aktiv v dlouhodobém majetku. V rámci odvětví ukazatel finanční samostatnosti kolísá okolo 50 % a v porovnání s rokem 2004 vzrostl v roce 2008 o 5,44 %. Vývoj ukazatele zachycuje obr. 3.22.

Obr. 3.22: Vývoj finanční samostatnosti

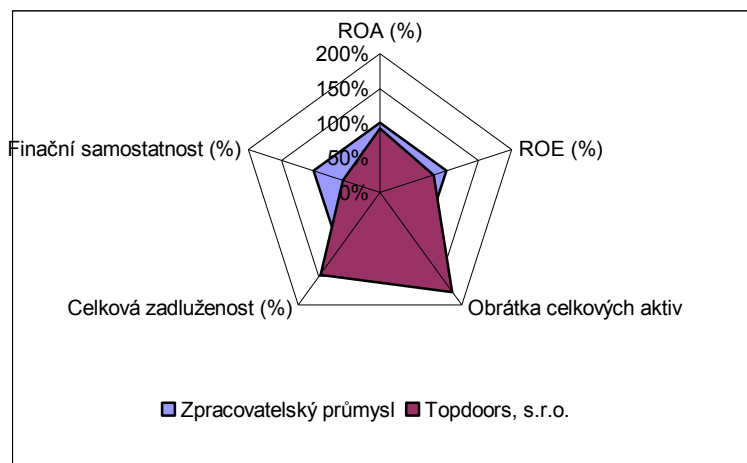


Zdroj: vlastní zpracování

Celkové zlepšení situace podniku v roce 2008 je patrné z obr. 3.23. V oblasti rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu společnost dosáhla přibližných hodnot jako

jsou hodnoty v odvětví. Společnost má dokonce výrazně vyšší ukazatel obrátky celkových aktiv, čímž využívá efektivněji svůj majetek než odvětví. Celková zadluženost podniku je však vyšší než zadluženost odvětví a i v ukazateli finanční samostatnosti společnost nedosahuje hodnoty ve zpracovatelském průmyslu.

Obr. 3.23: Porovnání sledovaných ukazatelů společnosti Topdoors, s.r.o a odvětví
za rok 2008



Zdroj: vlastní zpracování

3.6 Bankrotní a bonitní modely

V následující analýze bude provedeno hodnocení společnosti z hlediska možnosti bankrotu, finančního zdraví a bonity podniku. K tomuto účelu bude použit Altmanův model, Index důvěryhodnosti „IN“ a Tafflerův model, který se řadí k modelům bankrotním. Bonitní modely budou zahrnovat Douchovu analýzu, Kralickův Quicktest a Indikátor bonity. Veškeré výpočty byly provedeny za pomoci vzorců č. 24 – 28. Microsoft Excel a jsou uvedeny v příloze č. 5.

3.6.1 Bankrotní modely

3.6.1.1 Altmanův model

Altmanův model vychází z výpočtu pěti běžných poměrových ukazatelů, ke kterým jsou přiřazeny různé váhy. Altmanův index společnosti Topdoors, s.r.o má tvar vhodný pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné.

Tab. 3.8: **Altmanův model**

	2004	2005	2006	2007	2008
X1	0,2569	0,2961	0,2557	0,2177	0,1659
X2	0,2008	0,0109	-0,0073	0,0180	0,0625
X3	0,2595	0,0266	0,0006	0,0369	0,0961
X4	0,0042	0,0051	0,0040	0,0041	0,0039
X5	2,2152	2,2511	1,8843	2,1648	2,1917
Z – scóre	3,3731	2,5528	2,0611	2,4480	2,6594

Zdroj: vlastní zpracování

Společnost se ve většině sledovaných obdobích nachází v pásnu šedé zóny až na rok 2004, kdy hodnota Z – scóre dosahovala prosperity. V žádném období podnik neohrožil bankrot. Vývoj ukazatele je obdobný jako v předešlých analýzách. Minimální hodnoty dosáhl v roce 2006, což bylo převážně způsobeno ztrátou ve výsledku hospodaření, v následujících letech ukazatel vzrostl, ale nepodařilo se mu dostat do pásma prosperity.

3.6.1.2 Index důvěryhodnosti „IN“

Pro výpočet indexu důvěryhodnosti slouží poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Váhy jednotlivých ukazatelů vycházejí z hodnot v odvětví. Pro společnost Topdoor, s.r.o. jsou ve tvaru IN 05 pro průmysl.

Tab. 3.9: **Index důvěryhodnosti „IN“**

	2004	2005	2006	2007	2008
CA/CZ	1,3726	1,4551	1,3515	1,3768	1,4222
EBIT/nákladové úroky	0,0000	1,3946	-0,9291	1,0411	3,9603
EBIT/CA	0,2008	0,0109	-0,0073	0,0180	0,0625
Celkové výnosy/CA	2,5905	2,2918	1,8812	2,2425	2,3178
OA/(KZ+BÚ)	1,2264	1,1813	0,9393	0,9542	0,9431
IN 05 pro průmysl	1,6300	0,8757	0,5891	0,8489	1,1632

Zdroj: vlastní zpracování

Zjištěné hodnoty nejsou pro podnik příliš pozitivní. V pásnu prosperity se podnik nacházel pouze v roce 2004. V ostatních letech se společnost dokonce propadla pod hodnotu indexu IN nižší než 0,9, což značí projev finanční neduživosti a pravděpodobnost existenčních problémů. Vliv na nízkou hodnotu IN indexu má opět převážně výsledek hospodaření. Pozitivní je, že v roce 2008 se společnosti podařilo po nepříznivém období navýšit hodnotu ukazatele a dostat se tak alespoň z problémů do neutrální zóny.

3.6.1.3 Tafflerův model

K výpočtu Tafflerova modelu je použit jeho základní tvar, podle kterého se interpretují jednotlivé ukazatele a i celkové bodové hodnocení.

Tab. 3.10: Tafflerův model

	2004	2005	2006	2007	2008
EBIT/KD	0,2756	0,0158	-0,0099	0,0248	0,0889
OA/CZ	1,2264	1,1813	0,9393	0,9542	0,9431
KD/CA	0,7285	0,6872	0,7399	0,7263	0,7031
(FM-KD)/PN	-1,9846	-1,6827	-2,1028	-1,8822	-1,4845
ZT(z)	0,1191	0,0164	-0,0864	-0,0332	0,0588

Zdroj: vlastní zpracování

Podle hodnocení jednotlivých ukazatelů Tafflerova modelu je zjištěno, že v letech 2006 a 2007 existuje velká pravděpodobnost bankrotu. Následující roky se společnost pohybuje těsně nad nulou, což znamená malou pravděpodobnost bankrotu. V roce 2004 dosahuje ukazatel největší hodnoty za sledované období. Rok 2008 se sice nachází nad požadovanou mezí, ale pouze 0,0588 nad nulou.

3.6.2 Bonitní modely

3.6.2.1 Bilanční analýza podle Rudolfa Douchy

Ke zhodnocení finančního zdraví podniku je použita Bilanční analýza II, která zahrnuje soustavu 17 ukazatelů, čtyři dílčí ukazatele stability, likvidity, aktivity a rentability a jeden celkový.

Tab. 3.11: Bilanční analýza II. Rudolfa Douchy

	2004	2005	2006	2007	2008
Celkový ukazatel S	2,4179	1,6119	0,7181	0,7380	0,7731
Celkový ukazatel L	0,7086	0,4916	0,3936	0,4663	0,5251
Celkový ukazatel A	1,3443	1,2185	1,1689	1,2443	1,2839
Celkový ukazatel R	3,2864	0,2975	-0,2417	0,5656	1,0681
Celkový ukazatel C	2,1206	0,6580	0,2475	0,6178	0,8559

Zdroj: vlastní zpracování

Jak je patrné z uvedené tabulky, finanční zdraví podniku není příliš optimistické. Pouze v roce 2004 společnost dosáhla dobrého finančního zdraví a lze ji hodnotit jako bonitní

firmu. V roce 2005 se společnost udržela v oblasti šedé zóny, ale v roce 2006 se dostala pod hodnotu 0,5, což signalizuje problémy s hospodařením. V roce 2007 a 2008 se společnosti sice podařilo zlepšit svoji situaci, ale pouze do oblasti šedé zóny, u které nelze jednoznačně určit možný vývoj z hlediska financí. V detailním zhodnocení jednotlivých ukazatelů je alarmující celkový ukazatel rentability podniku, který dosahuje dokonce záporné hodnoty v roce 2006.

3.6.2.2 Kralickův Quicktest

Situace společnosti je hodnocena na základě 4 rovnic, ve kterých se hodnotí finanční stabilita, výnosová a celková situace firmy. Zjištěné výsledky se hodnotí dle bodové stupnice.

Tab. 3.12: Kralickův Quick test

	2004	Body	2005	Body	2006	Body	2007	Body	2008	Body
R1	0,2715	3	0,3128	4	0,2552	3	0,2737	3	0,2969	3
R2	4,8551	1	-9,3125	0	40,4350	4	6,8536	2	5,0979	2
R3	0,2008	4	0,0109	1	-0,0073	0	0,0180	1	0,0625	1
R4	0,0677	2	-0,0328	0	0,0097	1	0,0490	1	0,0629	2
Finanční situace		2,0		2,0		3,5		2,5		2,5
Výnosová situace		3,0		0,5		0,5		1,0		1,5
Celková situace		2,5		1,3		2,0		1,8		2,0

Zdroj: vlastní zpracování

Společnost se ve všech sledovaných obdobích nachází v rozmezí 3 – 1 prezentující šedou zónu, která znamená, že si podnik nevede příliš dobře. Nejblíže se hodnotě nad 3 body přibližovala v roce 2004. V roce 2005 se dokonce blížila k hodnotám, ve kterých se nacházejí špatné podniky. V posledním roce sledovaného období se společnosti podařilo navýšit hodnotu ukazatele, ale opět pouze do oblasti šedé zóny. Jedním z důvodů je nízký stav vlastního kapitálu, což se může projevit jako riskantní a také ztráta v oblasti hospodářského výsledku.

3.6.2.3 Indikátor bonity

Jedním z dalších modelů hodnocení bonity podniku je Indikátor bonity, vycházející ze 6 ukazatelů.

Tab. 3.13: **Indikátor bonity**

	2004	2005	2006	2007	2008
x1	0,2060	-0,1074	0,0247	0,1459	0,1962
x2	1,3726	1,4551	1,3515	1,3768	1,4222
x3	0,2008	0,0109	-0,0073	0,0180	0,0625
x4	0,0906	0,0048	-0,0039	0,0083	0,0285
x5	0,1430	0,2017	0,2103	0,1564	0,1242
x6	2,2152	2,2511	1,8843	2,1648	2,1917
Index bonity	3,1444	0,3739	0,3042	0,8140	1,4324

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza tohoto ukazatele potvrzuje výsledky předchozích modelů. Pozitivní finanční situace podnik dosáhl pouze v roce 2004, následující roky se pohyboval okolo hodnoty 1 a v letech 2005 a 2006 se dokonce blížil k nule. V některých ukazatelích dosáhl dokonce záporných hodnot, což znamená pro společnost značné problémy. V roce 2008 se sice hodnota ukazatele navýšila, ale stále se nevyvíjí příliš přesvědčivě.

3.7 Zhodnocení finanční analýzy

Z finanční analýzy společnosti Topdoors, s.r.o. vyplývá, že firma využívá především oběžná aktiva, což není příliš typické pro výrobní společnost. V kapitálové struktuře převažuje levnější cizí kapitál. Z výsledků ukazatelů likvidity, je patrné, že společnost preferuje velice nízkou likviditu, což by mohlo signalizovat problémy. Tato strategie je výhodná pro vlastníky, ale z hlediska managementů a věřitelů hrozí riziko platební neschopnosti.

Nejúspěšnějším obdobím byl pro společnost rok 2004 jak z pohledu analýzy absolutních ukazatelů tak z pohledu analýzy poměrových ukazatelů včetně ekonomické přidané hodnoty. Rovněž bankrotní a bonitní modely v tomto roce vykazovaly nejlepší hodnoty. Společnost dosáhla největšího hospodářského výsledku 6 549 tis. Kč před zdaněním. V oblasti rentability firma využívala za tento rok nejefektivněji svá aktiva, dosáhla nejvyšší marže a nejvyšší návratnosti investic. Rentabilita nákladů však dosáhla nejhorší hodnoty, což signalizuje plýtvání kapitálem a nedostatečnou kontrolu nákladů. Úspěšnost tohoto roku dokazuje i vysoká ekonomická přidaná hodnota, které společnost již v dalších letech nedosahovala.

Následující roky 2005 a 2006 nebyly pro společnost příliš příznivé. Došlo k velkému poklesu hospodářského výsledku, který v roce 2006 zaznamenal dokonce ztrátu – 223 tis. Kč. Rovněž rentabilita klesla na velmi nízké hodnoty. Společnost nedokázala efektivně využít aktiva, zdroje ani investice. V roce 2006 byly veškeré investice do podniku naprosto neefektivní. Ekonomickou hodnotu podnik ztrácel a dostal se tak do kategorie podniků zcela nevhodných pro investice. I v tomto nepříznivém období však společnost zaznamenala některá pozitiva finančního řízení, podařilo se výrazně snížit dobu obratu pohledávek.

V roce 2007 se společnost postupně dostávala z problémů. Dosáhla zisku 555 tis. Kč, návratnosti investic a snížení doby vázanosti financí v zásobách. V posledním sledovaném období byla situace firmy velmi příznivá, i když nevykazovala výsledky roku 2004. Společnost dosáhla vysokého hospodářského výsledku 2 293 tis. Kč. V oblasti rentability se zlepšila schopnost hradit své závazky, efektivně využívat aktiva a vložený kapitál. Z hlediska ekonomické přidané hodnoty se společnost stala výhodnou pro investory.

Z hlediska souhrnných indexů hodnocení většina indexů potvrdila vývoj situace společnosti v letech 2004 – 2008 z finanční analýzy. Bankrotní modely zhodnotili rok 2004 jako prosperující. Do šedé zóny se podnik dostal v roce 2005 a v roce 2006 hrozil bankrot. Rok 2007 zaznamenal zlepšení a rok 2008 prosperitu. Bonitní modely zaznamenaly obdobný vývoj, kdy v prvním roce podnik vykazoval dobré finanční zdraví. Následující roky se pohyboval v oblasti šedé zóny, což znamená, že situace společnosti je nejednoznačná a nevyhraněná.

3.8 SWOT analýza

SWOT analýza společnosti Topdoors, s.r.o. je vytvořena na základě zjištěných údajů finanční analýzy a informací o podniku. Váhy jednotlivých hodnotících faktorů byly stanoveny na základě konzultace se společností Topdoors, s.r.o. a jsou uvedené v příloze č. 6. Analýza slouží jako podklad pro formulaci návrhů a doporučení pro společnost.

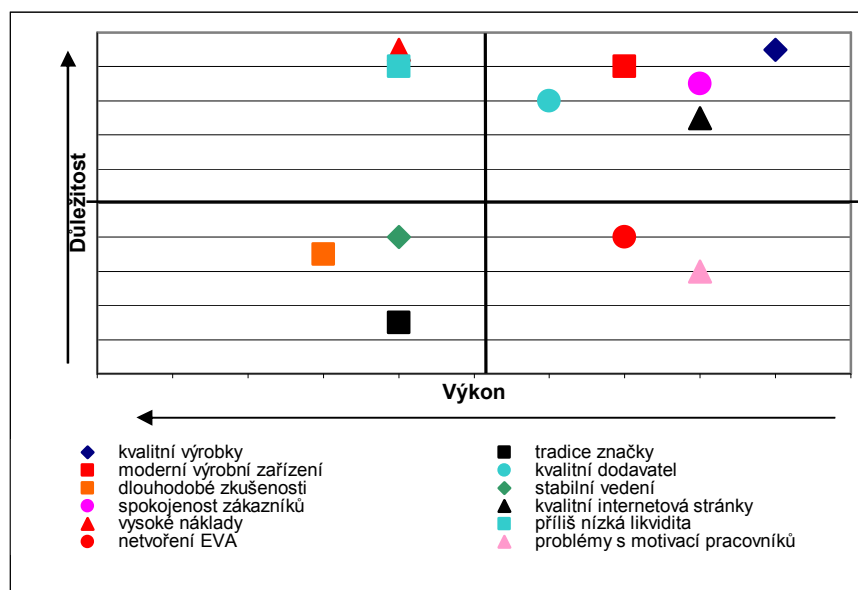
Tab. 3.14: SWOT analýza společnosti Topdoors, s.r.o.

SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY
1. Kvalitní výrobky	1. Vysoké náklady
2. Tradice značky	2. Příliš nízká likvidita
3. Moderní výrobní zařízení	3. Vysoká zadluženost
4. Kvalitní dodavatel	4. Netvoření EVA
5. Dlouhodobé zkušenosti	5. Problémy s motivací pracovníků
6. Stabilní vedení	
7. Spokojenost zákazníků	
8. Kvalitní internetové stránky	
PŘÍLEŽITOSTI	OHROŽENÍ
1. Inovace	1. Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců
2. Zavedení certifikátů	2. Příliv zahraniční konkurence
3. Získání veřejných zakázek	3. Ekonomická krize
4. Otevření nových prodejen	4. Stoupající cena materiálu
5. Expanze na zahraniční trh	5. Silná vyjednávací pozice dodavatelů
6. Zvýšení podílu na trhu	
7. Levnější provoz	
8. Využití programu EU na podporu podnikání	

Zdroj: vlastní zpracování

V matici závažnosti a výkonnosti jsou do jednotlivých kvadrantů rozděleny hodnotící faktory, které představují čtyři možné alternativy.

Obr. 3.24: Matice závažnosti a výkonnosti



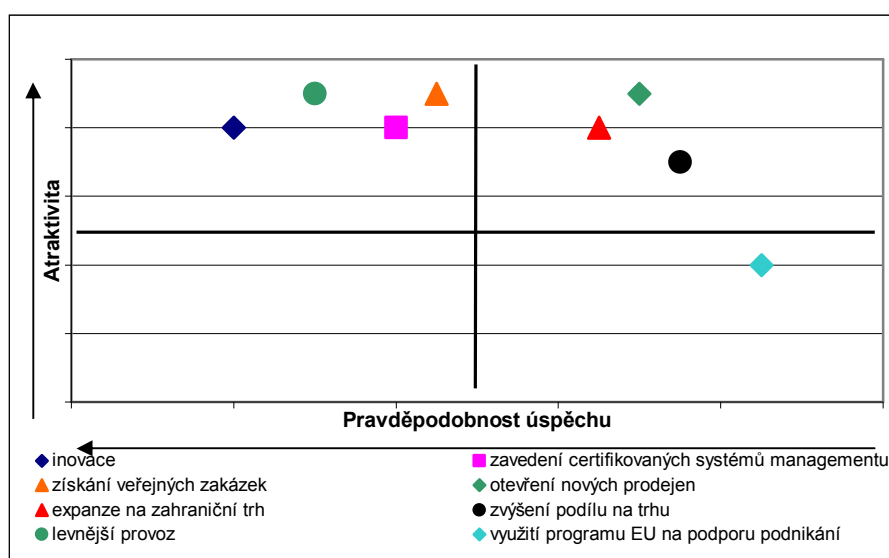
Zdroj: vlastní zpracování

U slabých stránek, které se nacházejí v 1. kvadrantu je nutné soustředit snahu a zaměřit se na jejich zlepšení. Jedná se převážně o finanční ukazatele jako nízkou likviditu a vysoké náklady. Příliš nízká likvidita může dostat společnost do platební neschopnosti. Pokud by se společnosti podařilo snížit vysoké náklady, mělo by to pozitivní vliv na zisk.

Ve 2. a 3. kvadrantu se nacházejí silné stránky společnosti, už nichž by se měla snažit udržet stávající stav. Moderní výrobní zařízení je podmínkou pro kvalitní výrobu. Společnost používá stroje dovezené ze Slovinska, kde má i svého hlavního dodavatele. Spokojenost zákazníků je jedním z určujících ukazatelů úspěšnosti firmy. Společnost věnuje velké úsilí kvalitním internetovým stránkám a propagaci společnosti. Silné stránky ve 3. kvadrantu, by měly rovněž udržet stávající stav, protože významně ovlivňují image společnosti. Zahrnují stabilní vedení, dlouholeté zkušenosti a tradici značky.

4. kvadrant tvoří slabé stránky, které nejsou z hlediska závažnosti příliš významné a mají nízkou prioritu. Bylo by však vhodné zvážit úsilí na nich zapracovat. Jedná se o ekonomickou přidanou hodnotu, kterou společnost netvoří, ale dokonce ztrácí. Problémy s motivací pracovníků jsou otázkou kvality managementu společnosti, přičemž pokud by se podařilo zvýšit motivaci pracovníků, zlepšila by se i kvalita produkce.

Obr. 3.25: **Matice příležitostí**



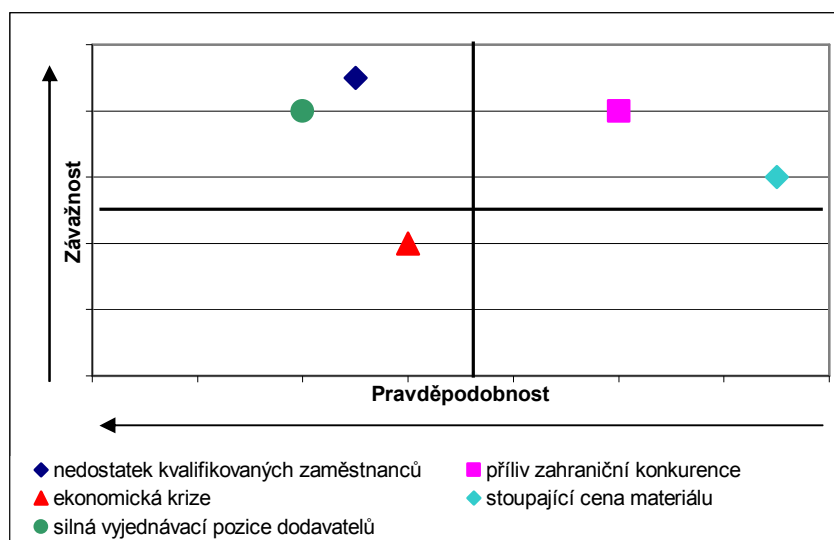
Zdroj: vlastní zpracování

Příležitosti, které jsou zobrazeny v 1. kvadrantu nabízejí největší užitek v případě jejich využití. Pokud by se společnosti podařilo inovovat stávající produkt, získala by tak výhodnější postavení na trhu a tím i větší tržní podíl. Levnější provoz by ušetřil prostředky, které by se mohly investovat do inovací, nových strojů nebo zařízení. Získání certifikátů systémů managementu (např. ISO9000, ISO1400) by společnosti mohlo pomoci při výběrových řízeních veřejných zakázek.

Ve 2. kvadrantu se nacházejí příležitosti, které jsou pro společnost zajímavé v případě možnosti zvýšení pravděpodobnosti úspěchu. Řadí se k nim expanze na zahraniční trh, otevření nových prodejen a zvýšení podílů. Všechny tyto příležitosti spolu úzce souvisí. Společnost již má pobočky na Slovensku a zamýšlí další nové, což by ji mohlo pomoci k získání většího tržního podílu.

Využití programu EU na podporu podnikání je příležitostí získat pro společnost dotace, ale jedná se o malou a nevyužitelnou příležitost.

Obr. 3.26: **Matice ohrožení**



Zdroj: vlastní zpracování

V první kvadrantu se nachází nejvýznamnější rizika. Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců úzce souvisí se situací nabídky práce ve Zlínském kraji. Společnost již má problém se získáním kvalifikovaných zaměstnanců a zaměstnanců vůbec. Silná vyjednávací

pozice dodavatelů se také řadí k závažným ohrožením, jelikož je společnost zcela závislá na jednom výhradním dodavateli.

Příliv zahraniční konkurence a stoupající cena materiálu se řadí k rizikům, které je potřeba hlídat, zda se nepřemění v riziko vážně ohrožující společnost. Nacházejí se ve 2. kvadrantu.

Ekonomická krize je zařazena ve 3. kvadrantu s vysokou pravděpodobností události, ale poměrně nízkou závažností, protože až do dnešní doby se společnosti nějak zvláště nedotkla. Nicméně je důležité sledovat vývoj tohoto rizika.

4 Návrh a doporučení

Ze závěrů finanční analýzy a SWOT analýzy vyplývá, že se společnost potýká s problémy jakou jsou vysoké náklady, nízká likvidita, vysoká zadluženost a nevytváření ekonomické přidané hodnoty. Vysoké náklady společnost vykazovala, i když jí klesly tržby což vedlo k negativnímu provoznímu výsledku hospodaření. Tento pokles tržeb v letech 2005 a 2006 byl způsoben rapidním poklesem poptávky, který byl ovlivněn útlumem výstavby ve Zlínském kraji.

Doporučuje se věnovat zvýšenou pozornost nákladům společnosti, protože rentabilita nákladů má v posledních dvou letech zvyšující se tendenci, což je jev negativní. Na základě vertikální analýzy nákladů společnosti by byla vhodná redukce v oblasti výkonové spotřeby, která tvoří převážnou část nákladů. Tato redukce však bude poměrně problematická, protože nákup materiálu, který tvoří největší část výkonové spotřeby, společnost pořizuje od výhradního dodavatele ze Slovinska. Zároveň i výrobní zařízení společnosti pochází právě od tohoto dodavatele a navíc je přizpůsobeno specifickému materiálu. Nahradiť stávající materiál materiálem od jiného dodavatele by bylo velmi problematické. Přesto by bylo vhodné, aby společnost zvážila, zda by se náklady vynaložené na přizpůsobení strojů novému materiálu do budoucna nevyplatily.

Společnost by si také měla uvědomit, že je příliš závislá na slovinském dodavateli, který si může diktovat podmínky nákupu a ceny. Vhodné by bylo rozšířit portfolio dodavatelů a tím snížit závislost pouze na jednom dodavateli. Získat dodavatele, který by působil v blízkosti společnosti, by zároveň snížilo i náklady na dopravu, které jsou vzhledem k sídlu stávajícího dodavatele ve Slovinsku značné. Společnost by si také mohla dovolit snížit zásoby vzhledem k možnosti průběžného zásobování. Další položkou nákladů, která by se mohla zredukovat je snížení mzdových nákladů a optimalizace počtu zaměstnanců.

Příliš nízká likvidita představuje pro společnost poměrně velké riziko platební neschopnosti. V roce 2008 dokonce ukazatel celkové likvidity neodpovídal doporučené hodnotě, takže i v případě, že by společnost proměnila veškerá oběžná aktiva v hotovost, měla by problémy uhradit své závazky. Pokud by společnost chtěla nadále držet likviditu takhle nízkou, doporučuje se zhodnotit, jak rychle by dokázala v případě potřeby prodat zásoby a postoupit pohledávky. V případě zásob, by mohl nastat problém z důvodů jejich specifikace.

Řešením by mohl být odprodej dodavateli, což by pro společnost nebylo příliš výhodné. Celkově lze doporučit zvýšit stav pohotových peněžních prostředků např. v krátkodobých cenných papírech a v případě potřeby je transformovat na peněžní prostředky.

Vysoká zadluženost podniku nemusí nutně znamenat negativní jev. Pro vlastníky je tato situace výhodná, protože financování cizím kapitálem je levnější varianta než financování kapitálem vlastním. Avšak celková zadluženost společnosti se pohybuje vysoko nad doporučeným rozmezím, čímž je pro věřitele vysoké riziko, že přijdou o svoji pohledávku. Rovněž zadluženost vlastního kapitálu se nachází nad doporučenou hranicí, což by mohlo narušit stabilitu společnosti. Tato vysoká hodnota zadluženosti vlastního kapitálu je způsobena tím, že společnost je financována převážně krátkodobými závazky. Bylo by vhodné nezatěžovat firmu cizími zdroji financování a nadále využívat krátkodobé cizí zdroje financování, které z hlediska úroků nepředstavují takovou nákladovou zátěž jako zdroje dlouhodobé.

Ekonomická přidaná hodnota je dlouhodobě slabou stránkou společnosti. Podnik tvořil ekonomickou přidanou hodnotu pouze v 1. roce sledovaného období. Následující roky ekonomickou přidanou hodnotu ztrácel. Doporučuje se maximalizaci ekonomické přidané hodnoty, protože by měla být kritériem pro rozhodnutí týkajících se nových investic, změn výrobního programu, zásob, pohledávek či výběrů dodavatele.

Výbornými příležitostmi pro společnost jsou inovace a zavedení systému managementu kvality normami řady 9 000 a 14 000. V případě, že by společnost získala certifikát, potvrzuje, že je schopna řídit své procesy a stává se průkazem důvěryhodnosti organizace ve vztahu k jejím partnerům. Tato skutečnost by společnosti mohla dopomoci k získání veřejných zakázek, čímž by mohla upevnit svoje postavení na trhu, zvýšit tržní podíl a minimalizovat škody související s ekonomickou krizí. Zároveň by si společnost udržela svoji hlavní silnou stránku - vysokou kvalitu výrobků.

V souvislosti s požadavky na systémy řízení podle mezinárodních standardů by bylo pro podnik výhodné zaměřit se na nové pojetí výkonnosti podniku např. prostřednictvím

Modelu Excellence^{**}. Tento model motivuje podnik k výborným výsledkům v oblasti řízení a k nepřetržitému zlepšování výsledků společnosti. V případě, že by se podnik ucházel o získání Ceny EFQM za excelenci a dosáhl by vysokého bodového ohodnocení podle kritérií požadovaných tímto modelem, získal by značnou prestiž. I v případě, že by se podnik nehlásil k udělení evropských či národních cen, se doporučuje podniku provádět pravidelné sebehodnocení. Model je praktickým nástrojem, který by organizaci pomohl porozumět silným stránkám, oblastem ke zlepšování. Zároveň poskytuje podněty, které napomáhají identifikovat způsob řešení.

V oblasti marketingu by společnost měla věnovat větší úsilí podpoře k navýšení tržeb prostřednictvím propagace, např. rozesláním katalogů do stavebních firem, firem zabývajících se renovací nebo účastí na různých výstavách a veletrzích.

Zajímavou příležitostí pro společnost by mohlo být využití dotací nabízených státem i Evropskou unií. Pro podnik by byly nejvhodnější dotace na pořízení hmotného i nehmotného majetku, případně na vzdělávání pracovníků. Společnost by mohla využít např. program na podporu malého a středního podnikání, který na začátku roku 2010 vyhlásilo Ministerstvo průmyslu a obchodu. Tento program umožňuje podnikatelům získání záruky k úvěrům na financování své obchodní činnosti a investičních projektů.

^{**} Model Excellence byl vytvořený Evropskou nadací pro management kvality původně pro účely udělování Evropské ceny za kvalitu (nynější název Cena EFQM za excelenci).

5 Závěr

Cílem diplomové práce bylo analyzovat a zhodnotit ekonomickou výkonnost společnosti Topdoors, s.r.o. pomocí metod ekonomické analýzy podniku a na základě zjištěných výsledků podat návrhy a doporučení ke zlepšení situace podniku.

Z finanční analýzy společnosti vyplývá, že vývoj ekonomické výkonnosti podniku měl klesající tendenci a v roce 2006 byl podnik dokonce ve ztrátě. V roce 2008 nastalo zlepšení finanční situace podniku. Tento vývoj společnosti se příliš neshoduje s vývojem v odvětví, jelikož vývoj v odvětví měl do roku 2008 stoupající tendenci a poté byl zasažen ekonomickou krizí. Naopak společnost zaznamenala vývoj opačný. Nejúspěšnější byly roky 2004 a potom právě rok 2008.

Slabou stránkou společnosti je příliš nízká likvidita, vysoké náklady, vysoká zadluženost a po celou dobu sledovaného období až na rok 2004 společnost netvořila ekonomickou přidanou hodnotu, dokonce ji ztrácela. Celkově lze říci, že společnost Topdoors, s.r.o. se potýká s problémy a je nutné její finanční hospodaření korigovat a hlídat.

Společnost by měla věnovat větší pozornost nákladům, hlavně v oblasti výkonové spotřeby. Dále rozšířit portfolio dodavatelů a pokusit se optimalizovat počet zaměstnanců a tím i snížit mzdové náklady. V případě nízké likvidity by bylo vhodné analyzovat rychlost přeměny oběžných aktiv na finanční prostředky a případně investovala do krátkodobých cenných papírů a tím zvýšit stav pohotových peněžních prostředků. V oblasti zadluženosti podniku by společnost měla nadále využívat krátkodobé cizí zdroje.

Podnik by se měl také zaměřit na maximalizaci ekonomické přidané hodnoty. Výbornou příležitostí pro firmu by mohlo být zavedení certifikátů řady 9 000 a 14 000 a systému managementu kvality. Tím by společnost mohla získat veřejné zakázky a upevnit svoje postavení na trhu. Ke zlepšení svojí ekonomické situaci by se společnost mohla zaměřit na využití některého z fondů Evropské unie nebo na dotace nabízené státem.

Seznam použité literatury

BLAHA Z.S.; JINDŘICHOVSKÁ I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. vyd. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-68-0.

GRÜNWALD, R. *Finanční analýza pro oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 79 s. ISBN 80-245-0700-5.

KAŠÍK, J.; MICHALKO, M. *Podniková diagnostika*. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN: 80-902167-4-9.

KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C.H. BECK, 2007. 760 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J., *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

KOTLER, P., *Marketing management*. 10. vyd. Praha: Grada Publishing, 2001. 720 s. ISBN 80-247-0016-6.

MAŘÍK, M.; MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.

NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1.vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.

ROSS, A. S.; WESTERFIELD, W. Randolph; JAFFE, Jeffrey. *Corporate Finance*. 4th ed. Chicago: Richard D. Irwin, 1996. xxii, 899 s. ISBN: 0-256-15229-2.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 1 vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-72265-62-8.

VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [on-line]. 2010. cit [2009-03-22] Dostupné na WWW:
<<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>.

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [on-line]. 2010. cit [2009-03-22] Dostupné na WWW:
<[http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/t/DF001B4BD1/\\$File/80060903.pdf](http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/t/DF001B4BD1/$File/80060903.pdf)>.

Vývoj ve zpracovatelském průmyslu. Český statistický úřad [on-line]. 2010. cit [2010-03-29] Dostupné na WWW:
<[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/d_zpracovatelsky_prumysl/\\$File/okec03%20d.pdf](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/d_zpracovatelsky_prumysl/$File/okec03%20d.pdf)>.

Topdoors, s.r.o. [on-line] 2010. cit [2010 – 03 – 29] Dostupné na WWW:
<<http://www.topdoors.cz>>.

Seznam zkratek

A	celková aktiva
CK	cizí kapitál
CK dld.	Cizí kapitál dlouhodobý
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úhradou úroků a daněmi
EVA	ekonomická přidaná hodnota
OA	oběžná aktiva
PP	peněžní prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
VK	vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude v elektronické podobě archivován v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30.4.2010

.....
Bc. Veronika Třetinová

Adresa trvalého pobytu studenta:

Bajkalská 1273/5, 708 00 Ostrava

Seznam příloh

- Příloha 1: Rozvaha společnosti Topdoors, s.r.o. za období 2004-2008.
 Výkaz zisků a ztrát Topdoors, s.r.o. za období 2004-2008.
- Příloha 2: Horizontální analýza rozvahy za období 2004-2008.
 Vertikální analýza rozvahy za období 2004-2008.
 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2004-2008.
 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2004-2008.
- Příloha 3: Poměrová analýza.
 Ekonomická přidaná hodnota.
- Příloha 4: Porovnání podniku s odvětvím.
- Příloha 5: Bankrotní a bonitní modely.
- Příloha 6: SWOT analýza.

Příloha 1: Rozvaha společnosti Topdoors, s.r.o. za sledované období 2004 – 2008 ve zjednodušeném rozsahu (v celých tis. Kč)

Položka	Text	2004	2005	2006	2007	2008
		Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	32 615	28 579	34 046	33 780	36 671
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	2 239	3 524	8 936	9 302	10 626
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	29	7	0	319
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 239	3 495	8 929	9 302	10 307
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	29 140	23 201	23 663	23 413	24 318
C.I.	Zásoby	10 330	12 975	13 489	11 438	9 984
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	14 871	9 621	9 300	10 142	11 527
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	3 939	605	874	1 833	2 807
D.I.	Časové rozlišení	1 236	1 854	1 477	1 065	1 727
	PASIVA CELKEM	32 615	28 579	34 046	33 780	36 671
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	8 854	8 939	8 690	9 244	10 886
A.I.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4 120	8 754	8 839	8 589	9 144
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	4 634	85	-249	555	1 642
B.	CIZÍ ZDROJE	23 761	19 640	25 191	24 536	25 785
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	20 761	14 740	14 956	16 060	18 233
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	3 000	4 900	10 235	8 476	7 552
C.I.	Časové rozlišení	0	0	165	0	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů poskytnutých společností Topdoors, s.r.o.

Výkaz zisků a ztrát společnosti Topdoors, s.r.o. za sledované období 2004 – 2008 ve zjednodušeném rozsahu (v celých tis. Kč)

Položka	Text	2004	2005	2006	2007	2008
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
+	OBCHODNÍ MARŽE	0	0	0	0	0
II.	Výkony	72 248	64 333	64 154	73 127	80 373
B.	Výkonová spotřeba	56 256	52 579	52 625	60 826	62 089
+	Přidaná hodnota	15 992	11 754	11 529	12 301	18 284
C.	Osobní náklady	8 413	9 829	10 221	10 782	12 578
D.	Daně a poplatky	26	100	51	94	141
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 291	1 222	849	712	1 174
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	782	353	302	480	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	96	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	0	0	0	0	943
IV.	Ostatní provozní výnosy	-43	132	-87	738	299
H.	Ostatní provozní náklady	258	161	443	474	643
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	6 743	927	180	1 361	3 104
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	0	0	0	0	1
N.	Nákladové úroky	0	223	268	584	579

XI.	Ostatní finanční výnosy	74	36	175	204	325
O.	Ostatní finanční náklady	339	206	340	336	512
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-265	-393	-433	-716	-765
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 915	226	0	53	651
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4 563	308	-253	592	1 688
XIII.	Mimořádné výnosy	316	24	7	2	17
R.	Mimořádné náklady	245	247	3	39	63
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	71	-223	4	-37	-46
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	4 634	85	-249	555	1 642
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	6 549	311	-249	608	2 293

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů poskytnutých společností Topdoors, s.r.o.

Příloha 2:

Horizontální analýza rozvahy společnosti Topoodrs, s.r.o. za období 2004-2008
(v celých tis. Kč)

Položka	Text	Relativní změna				Absolutní změna			
		2008	2007	2006	2005	2008	2007	2006	2005
	AKTIVA CELKEM	8,6%	-0,8%	19,1%	-12,4%	2 891	-266	5 467	-4 036
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL					0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	14,2%	4,1%	153,6%	57,4%	1 324	366	5 412	1 285
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		-100,0%	-75,9%		319	-7	-22	29
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	10,8%	4,2%	155,5%	56,1%	1 005	373	5 434	1 256
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek					0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	3,9%	-1,1%	2,0%	-20,4%	905	-250	462	-5 939
C.I.	Zásoby	-12,7%	-15,2%	4,0%	25,6%	-1 454	-2 051	514	2 645
C.II.	Dlouhodobé pohledávky					0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	13,7%	9,1%	-3,3%	-35,3%	1 385	842	-321	-5 250
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	53,1%	109,7%	44,5%	-84,6%	974	959	269	-3 334
D.I.	Časové rozlišení	62,2%	-27,9%	-20,3%	50,0%	662	-412	-377	618
	PASIVA CELKEM	8,6%	-0,8%	19,1%	-12,4%	2 891	-266	5 467	-4 036
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	17,8%	6,4%	-2,8%	1,0%	1 642	554	-249	85
A.I.	Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy					0	0	0	0
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku					0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	6,5%	-2,8%	1,0%	112,5%	555	-250	85	4 634
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	195,9%	322,9%	-392,9%	-98,2%	1 087	804	-334	-4 549
B.	CIZÍ ZDROJE	5,1%	-2,6%	28,3%	-17,3%	1 249	-655	5 551	-4 121
B.I.	Rezervy					0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky					0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	13,5%	7,4%	1,5%	-29,0%	2 173	1 104	216	-6 021
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-10,9%	-17,2%	108,9%	63,3%	-924	-1 759	5 335	1 900
C.I.	Časové rozlišení		-100,0%			0	-165	165	0

Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza rozvahy společnosti Topdoors, s.r.o. za období 2004-2008
(v celých tis. Kč)

Položka	Text	Podíl na bilanční sumě				
		2004	2005	2006	2007	2008
	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	6,9%	12,3%	26,2%	27,5%	29,0%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,9%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	6,9%	12,2%	26,2%	27,5%	28,1%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	89,3%	81,2%	69,5%	69,3%	66,3%
C.I.	Zásoby	31,7%	45,4%	39,6%	33,9%	27,2%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	45,6%	33,7%	27,3%	30,0%	31,4%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	12,1%	2,1%	2,6%	5,4%	7,7%
D.I.	Časové rozlišení	3,8%	6,5%	4,3%	3,2%	4,7%
	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	27,1%	31,3%	25,5%	27,4%	29,7%
A.I.	Základní kapitál	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
A.II.	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	12,6%	30,6%	26,0%	25,4%	24,9%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	14,2%	0,3%	-0,7%	1,6%	4,5%
B.	ČIZÍ ZDROJE	72,9%	68,7%	74,0%	72,6%	70,3%
B.I.	Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.	Krátkodobé závazky	63,7%	51,6%	43,9%	47,5%	49,7%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	9,2%	17,1%	30,1%	25,1%	20,6%
C.I.	Časové rozlišení	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Topoodrs, s.r.o. za období 2004-2008
(v celých tis. Kč)

Položka	Text	Relativní změna				Absolutní změna			
		2008	2007	2006	2005	2008	2007	2006	2005
I.	Tržby za prodej zboží					0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží					0	0	0	0
+	OBCHODNÍ MARŽE					0	0	0	0
II.	Výkony	9,9%	14,0%	-0,3%	-11,0%	7 246	8 973	-179	-7 915
B.	Výkonová spotřeba	2,1%	15,6%	0,1%	-6,5%	1 263	8 201	46	-3 677
+	Přidaná hodnota	48,6%	6,7%	-1,9%	-26,5%	5 983	772	-225	-4 238
C.	Osobní náklady	16,7%	5,5%	4,0%	16,8%	1 796	561	392	1 416
D.	Daně a poplatky	50,0%	84,3%	-49,0%	284,6%	47	43	-49	74
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	64,9%	-16,1%	-30,5%	-5,3%	462	-137	-373	-69
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-100,0%	58,9%	-14,4%	-54,9%	-480	178	-51	-429
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-100,0%				-96	96	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti					943	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	-59,5%	-948,3%	-165,9%	-407,0%	-439	825	-219	175
H.	Ostatní provozní náklady	35,7%	7,0%	175,2%	-37,6%	169	31	282	-97
V.	Převod provozních výnosů					0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů					0	0	0	0
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	128,1%	656,1%	-80,6%	-86,3%	1 743	1 181	-747	-5 816
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly					0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku					0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku					0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů					0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti					0	0	0	0
X.	Výnosové úroky					1	0	0	0
N.	Nákladové úroky	-0,9%	117,9%	20,2%		-5	316	45	223

XI.	Ostatní finanční výnosy	59,3%	16,6%	386,1%	-51,4%	121	29	139	-38
O.	Ostatní finanční náklady	52,4%	-1,2%	65,0%	-39,2%	176	-4	134	-133
XII.	Převod finančních výnosů					0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů					0	0	0	0
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	6,8%	65,4%	10,2%	48,3%	-49	-283	-40	-128
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1128,3%		-100,0%	-88,2%	598	53	-226	-1 689
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	185,1%	-334,0%	-182,1%	-93,3%	1 096	845	-561	-4 255
XIII.	Mimořádné výnosy	750,0%	-71,4%	-70,8%	-92,4%	15	-5	-17	-292
R.	Mimořádné náklady	61,5%	1200,0%	-98,8%	0,8%	24	36	-244	2
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti					0	0	0	0
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	24,3%	-1025,0%	-101,8%	-414,1%	-9	-41	227	-294
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)					0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	195,9%	-322,9%	-392,9%	-98,2%	1 087	804	-334	-4 549
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	277,1%	-344,2%	-180,1%	-95,3%	1 685	857	-560	-6 238

Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Topoodrs, s.r.o. za období 2004-2008
(v celých tis. Kč)

Položka	Text	2008	2007	2006	2005	2004
I.	Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
+	OBCHODNÍ MARŽE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II.	Výkony	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
B.	Výkonová spotřeba	77,3%	83,2%	82,0%	81,7%	77,9%
+	Přidaná hodnota	22,7%	16,8%	18,0%	18,3%	22,1%
C.	Osobní náklady	15,6%	14,7%	15,9%	15,3%	11,6%
D.	Daně a poplatky	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,5%	1,0%	1,3%	1,9%	1,8%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,0%	0,7%	0,5%	0,5%	1,1%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,4%	1,0%	-0,1%	0,2%	-0,1%
H.	Ostatní provozní náklady	0,8%	0,6%	0,7%	0,3%	0,4%
V.	Převod provozních výnosů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
I.	Převod provozních nákladů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	3,9%	1,9%	0,3%	1,4%	9,3%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
K.	Náklady z finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
X.	Výnosové úroky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
N.	Nákladové úroky	0,7%	0,8%	0,4%	0,3%	0,0%

XI.	Ostatní finanční výnosy	0,4%	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%
O.	Ostatní finanční náklady	0,6%	0,5%	0,5%	0,3%	0,5%
XII.	Převod finančních výnosů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
P.	Převod finančních nákladů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-1,0%	-1,0%	-0,7%	-0,6%	-0,4%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,8%	0,1%	0,0%	0,4%	2,7%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2,1%	0,8%	-0,4%	0,5%	6,3%
XIII.	Mimořádné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%
R.	Mimořádné náklady	0,1%	0,1%	0,0%	0,4%	0,3%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-0,1%	-0,1%	0,0%	-0,3%	0,1%
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	2,0%	0,8%	-0,4%	0,1%	6,4%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	2,9%	0,8%	-0,4%	0,5%	9,1%

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha 3:**Poměrová analýza společnosti Topdoors, s.r.o. za období 2004 – 2008**

Ukazatele rentability	2004	2005	2006	2007	2008
ROA – Rentabilita celk. aktiv	20,08%	1,87%	0,06%	3,53%	7,83%
ROCE – Rentabilita dlouhodobých zdrojů	55,25%	3,86%	0,10%	6,73%	15,58%
ROE – Rentabilita vl. kapitálu	52,34%	0,95%	-2,87%	6,00%	15,08%
ROS – Rentabilita tržeb	6,41%	0,13%	-0,39%	0,76%	2,04%
ROC – Rentabilita celk. nákladů	6,74%	0,12%	-0,36%	0,81%	2,39%
Ukazatele aktivity					
Obrátka celkových aktiv	2,22	2,25	1,88	2,16	2,19
Doba obratu aktiv	162,52	159,92	191,05	166,30	164,25
Doba obratu zásob	51,47	72,61	75,69	56,31	44,72
Doba obratu pohledávek	74,10	53,84	52,19	49,93	51,63
Doba obratu závazků	103,45	82,48	83,93	79,06	81,67
Ukazatele zadluženosti					
Finanční samostatnost	27,15%	31,28%	25,52%	27,37%	29,69%
Stupeň krytí stálých aktiv	529,43%	392,71%	211,78%	190,50%	173,52%
Celková zadluženost	72,85%	68,72%	73,99%	72,63%	70,31%
Zadluženost vlastního kapitálu	268,36%	219,71%	289,88%	265,43%	236,86%
Úrokové krytí		139,46%	-92,91%	104,11%	396,03%
Úrokové zatížení		71,70%	-107,63%	96,05%	25,25%
Ukazatele likvidity					
Celková likvidita	1,4036	1,5740	1,5822	1,4578	1,3337
Pohotovostní likvidita	0,9060	0,6938	0,6803	0,7456	0,7862
Okamžitá	0,1897	0,0410	0,0584	0,1141	0,1540

Zdroj: vlastní zpracování

Ekonomická přidaná hodnota společnosti Topdoors, s.r.o. za období 2004 – 2008

	2004	2005	2006	2007	2008
r_f	4,80%	3,53%	3,77%	4,28%	4,55%
r_{LA}	5%	5%	5%	5%	5%
$r_{podnikatelské}$	0%	10%	10%	10%	0%
$r_{FinStab}$	5,96%	4,26%	4,18%	5,42%	6,66%
WACC	15,76%	22,79%	22,95%	24,70%	16,21%
r_e	21,10%	33,44%	47,64%	42,55%	23,25%
EVA z ROE	2765,81	-2903,89	-4388,61	-3378,00	-889,39
EVA z ROA	1408,88	-5979,15	-7794,56	-7151,66	-3072,37

Zdroj: vlastní zpracování

Podklady pro výpočet alternativních nákladů

	2004	2005	2006	2007	2008
UZ/A	0,36	0,48	0,56	0,52	0,50
UM	0,00	0,05	0,03	0,07	0,08
EBIT/A	0,20	0,01	-0,01	0,02	0,06
X1	0,00	0,02	0,01	0,04	0,04
daňová sazba	0,28	0,26	0,24	0,24	0,21
1-d	0,72	0,74	0,76	0,76	0,79
VK/A	0,27	0,31	0,26	0,27	0,30

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha 4:

Porovnání společnosti Topdoors, s.r.o. a odvětví za rok 2008

Ukazatel	Odvětví		Topdoors, s.r.o.	
	hodnota	%	hodnota	%
ROA (%)	8,47	100	7,83	92,44
ROE (%)	18,49	100	15,08	81,56
Obrátka celkových aktiv	1,23	100	2,19	178,05
Celková zadluženost (%)	48,03	100	70,31	146,39
Finanční samostatnost (%)	52,48	100	29,69	56,57

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha 5:

Bilanční analýza II. podle Rudolfa Douchy

Ukazatele stability	2004	2005	2006	2007	2008
S1	3,9544	2,5366	0,9725	0,9938	1,0245
S2	7,9089	5,0732	1,9449	1,9875	2,0489
S3	0,3726	0,4551	0,3450	0,3768	0,4222
S4	0,3142	0,3878	0,4553	0,4207	0,4022
S5	0,2105	0,1468	0,1683	0,1969	0,2449
Celkový koeficient S	2,4179	1,6119	0,7181	0,7380	0,7731

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele likvidity	2004	2005	2006	2007	2008
L1	0,3316	0,0616	0,0694	0,1494	0,2177
L2	0,7916	0,5207	0,4039	0,4881	0,5559
L3	1,2264	1,1813	0,9393	0,9542	0,9431
L4	0,8938	1,0299	0,8402	0,9014	0,9794
Celkový ukazatel L	0,7086	0,4916	0,3936	0,4663	0,5251

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele aktivity	2004	2005	2006	2007	2008
A1	1,1076	1,1255	0,9422	1,0824	1,0959
A2	2,0400	1,7992	1,8456	1,9777	1,8458
A3	0,8854	0,7308	0,7188	0,6729	0,9100
Celkový ukazatel A	1,3443	1,2185	1,1689	1,2443	1,2839

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele rentability	2004	2005	2006	2007	2008
R1	2,8977	0,0723	-0,2160	0,4512	0,8981
R2	4,1870	0,0761	-0,2292	0,4803	1,2067
R3	2,8416	0,0595	-0,1463	0,3286	0,8955
R4	2,5656	0,0529	-0,1553	0,3036	0,8172
R5	1,3694	3,9643	-0,9614	2,9772	1,8004
Celkový ukazatel R	3,2864	0,2975	-0,2417	0,5656	1,0681

Zdroj: vlastní zpracování

Celkové ukazatele	2004	2005	2006	2007	2008
Celkový ukazatel S	2,4179	1,6119	0,7181	0,7380	0,7731
Celkový ukazatel L	0,7086	0,4916	0,3936	0,4663	0,5251
Celkový ukazatel A	1,3443	1,2185	1,1689	1,2443	1,2839
Celkový ukazatel R	3,2864	0,2975	-0,2417	0,5656	1,0681
Celkový ukazatel C	2,1206	0,6580	0,2475	0,6178	0,8559

Zdroj: vlastní zpracování

Kralickův Quick test – Provozní cash flow

	2004	2005	2006	2007	2008
+ Hospodářský výsledek za účetní období	4 634	85	-249	555	1 642
+ Odpisy	1 291	1 222	849	712	1 174
+/- změna stavu zásob	-2 224	-2 645	-514	2 051	1 454
+/- změna stavu pohledávek	-4 600	5 250	321	-842	-1 385
+/- změna stavu krátkodobých závazků	5 793	-6 021	216	1 104	2 173
CF provozní	4 894	-2 109	623	3 580	5 058

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů poskytnutých společností Topdoors, s.r.o.

Příloha 6:

Matice závažnosti a výkonnosti

Hodnocené faktory	Výkonnost	Závažnost (%)
SILNÉ STRÁNKY		
Kvalitní výrobky	2	85
Tradice značky	4	35
Moderní výrobní zařízení	2,5	95
Kvalitní dodavatel	2,5	90
Dlouhodobé zkušenosti	3	30
Stabilní vedení	3,5	35
Spokojenost zákazníků	2,5	85
Kvalitní internetové stránky	2	75
SLABÉ STRÁNKY		
Vysoké náklady	4	45
Příliš nízká likvidita	4	40
Netvoření EVA	3,5	40
Problémy s motivací pracovníků	3	25

Zdroj: vlastní zpracování na základě konzultace s firmou Topdoors, s.r.o.

Matice příležitostí

Hodnocené faktory	Úspěšnost (%)	Atraktivita
Inovace	75	4
Zavedení certifikovaných systémů managementu	80	4,5
Získání veřejných zakázek	85	4,5
Otevření nových prodejen	30	3
Expanze na zahraniční trh	35	4
Zvýšení podílu na trhu	75	2,5
Levnější provoz	70	4,5
Využití programu EU na podporu podnikání	25	2

Zdroj: vlastní zpracování na základě konzultace s firmou Topdoors, s.r.o.

Matice ohrožení

Hodnocené faktory	Pravděpodobnost (%)	Závažnost
Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců	75	3,5
Příliv zahraniční konkurence	25	4
Ekonomická krize	80	3
Stoupající cena materiálu	30	4,5
Silná vyjednávací pozice dodavatelů	85	4,5

Zdroj: vlastní zpracování na základě konzultace s firmou Topdoors, s.r.o.